BANK

MIESIĘCZNIK
POŚWIĘCONY
BANKOWOŚCI
I ZAGADNIENIOM
FINANSOWYM

MAJ
ROK III 1935 NR. 5

TREŚĆ NUMERU:



BANK

WARSZAWA
MAJ 1935
ROK III NR. 5

MIESIĘCZNIK POŚWIĘCONY BANKOWOŚCI I ZAGADNIENIOM FINANSOWYM

†

JÓZEF PIŁSUDSKI

Pierwszy Marszałek Polski, Zwycięski Wódz Naczelny, Pierwszy Naczelnik Państwa Odrodzonej Rzeczypospolitej dnia 12 maja 1935 roku zakończył życie.

ORĘDZIE PREZYDENTA RZECZYPOSPOLITEJ

DO OBYWATELI RZECZYPOSPOLITEJ.

MARSZAŁEK JÓZEF PIŁSUDSKI ŻYCIE ZAKOŃCZYŁ.

WIELKIM TRUDEM SWEGO ŻYCIA BUDOWAŁ SIŁĘ W NARODZIE, GENJUSZEM UMYSŁU, TWARDYM WYSIŁKIEM WOLI PAŃSTWO WSKRZESIŁ. PROWADZIŁ JE KU ODRODZENIU MOCY WŁASNEJ, KU WYZWOLENIU SIŁ, NA KTÓRYCH PRZYSZŁE LOSY POLSKI SIĘ OPRĄ. ZA OGROM JEGO PRACY DANEM MU BYŁO OGLĄDAĆ PAŃSTWO NASZE JAKO TWÓR ŻYWY, DO ŻYCIA ZDOLNY, DO ŻYCIA PRZYGOTOWANY, A ARMJĘ NASZĄ — SŁAWĄ ZWYCIĘSKICH SZTANDARÓW OKRYTĄ.

TEN NAJWIĘKSZY NA PRZESTRZENI CAŁEJ NASZEJ HISTORJI CZŁOWIEK Z GŁĘBI DZIEJÓW MINIONYCH MOC SWEGO DUCHA CZERPAŁ, A NADLUDZKIEM WYTĘŻENIEM MYŚLI DROGI PRZYSZŁE ODGADYWAŁ.

NIE SIEBIE TAM JUŻ WIDZIAŁ, BO DAWNO ODCZUWAŁ, ŻE SIŁY JEGO FIZYCZNE OSTATNIE POSUNIĘCIA ZNACZĄ. SZUKAŁ I DO SAMODZIELNEJ PRACY ZAPRAWIAŁ LUDZI, NA KTÓRYCH CIĘŻAR ODPOWIEDZIALNOŚCI SKOLEI MIAŁBY SPOCZĄĆ.

PRZEKAZAŁ NARODOWI DZIEDZICTWO MYŚLI O HONOR I POTĘGĘ PAŃSTWA DBAŁEJ.

TEN JEGO TESTAMENT, NAM ŻYJĄCYM PRZEKAZANY, PRZYJĄĆ I UDŹWIGNĄĆ MAMY.

NIECH ŻAŁOBA I BÓL POGŁĘBIĄ W NAS ZROZUMIENIE NASZEJ — CAŁEGO NARODU — ODPOWIEDZIALNOŚCI PRZED JEGO DUCHEM I PRZED PRZYSZŁEMI POKOLENIAMI.

PREZYDENT RZECZYPOSPOLITEJ

I. MOŚCICKI.

Warszawa — Zamek, dnia 12 maja 1935 r.

PRZEMÓWIENIE PREZYDENTA RZECZYPOSPOLITEJ

wygłoszone nad trumną Marszałka Józefa Piłsudskiego na Wawelu w dniu 18 maja 1935.

Cieniom królewskim przybył towarzysz wiecznego snu. Skroni Jego nie okala korona, a dłoń nie dzierży berła. A królem był serc i władcą był woli naszej. Półwiekowym trudem Swego życia brał we władanie serce po sercu, duszę po duszy, aż pod purpurę królewstwa Swego Ducha zagarnął niepodzielnie całą Polskę.

Śmiałocią swej myśli, odwagą zamierzeń, potęgą czynów z niewolnych rąk kajdany zrzucił, bezbronnym miecz wykuł, granice nim wyrąbał, a sztandary naszych pułków sławą uwieńczył.

Skażonych niewolą nauczył honoru bronić, wiarę we własne siły wskrzeszać, dumne marzenia z orlich szlaków na ziemię sprowadzać i w twardą rzeczywistość zamieniać.

Dał Polsce wolność, granice, moc i szacunek.

Czynami Swemi budził u wszystkich — po wszystkie krańce Polski — iskry do wielkości.

Miljony tych iskier z miljonów serc wracały rozżarzone miłością do Tego, który je wskrzesał, aż stał się On jasnością, spływającą na całą naszą ziemię, i płomieniem wytapiającym kruszec bezcenny, który w skarbcu narodowym naszych wartości moralnych pozostanie odtąd na wieki.

Wielkie dziedzictwo pozostawił w spadku po sobie ten potężny władca serc i dusz polskich.

Cześć, jaką otaczaliśmy Józefa Piłsudskiego za Jego życia wzmaga się dziś i potężnieć będzie w Polsce z godziny na godzinę, coraz stokrotniej.

Niech hołdy, dziś prochom Wielkiego Polaka składane, zamienią się w śluby dochowania wierności dla Jego myśli w daleką przyszłość przenikających. Niech przekują się w obowiązek strzeżenia dumy i honoru narodu. Niech wolę naszą do twardej pracy i walki z trudnością zaprawią, a serca nasze wielką Jego dla ojczyzny miłością rozpalą.

U bram domostw naszych postawmy warty, byśmy bezcennego kruszcu cnót przez Niego pozostawionych nie uszczuplili, niczego z wielkiego po Nim dziedzictwa nie uronili i byśmy duchowi Jego, troską za życia o losy Polski umęczonemu, spokój w wieczności dali.

ZAGADNIENIA BIEŻĄCE

Próba wytrzymałości.

Miesiąc maj był w naszem życiu gospodarczem okresem ciężkim nie w sensie materjalnym, lecz psychicznym. W czasie obecnego kryzysu było wiele takich momentów, w których rola decydująca przypadała niemal w całości czynnikom natury psychicznej, a mianowicie nastrojowi szerszych warstw społeczeństwa; powodzenie lub niepowodzenie jakiejś akcji zależało wyłącznie od nastroju mas.

Otóż w maju zbiegły się zdarzenia, które stanowiły poważną próbę wytrzymałości psychicznej naszego społeczeństwa. Przedstawiając wypadki w kolejności czasowej, stwierdzimy przedewszystkiem duży sukces pożyczki inwestycyjnej; nie brak było pesymistów, którzy nie wróżyli zbyt dużego powodzenia tej pożyczce. Tymczasem okazało się, że subskrypcja osiągnęła sumę 261 milj. zł. z czego na część pokrywaną gotówką a nie obligacjami pożyczki Narodowej przypada 188 milj. zł. Społeczeństwo znowu dowiodło, że nie tylko może, lecz chce poprzeć akcję zatrudnienia bezrobotnych mimo ciężkich warunków materjalnych w jakich się znajduje. Jeśli dodamy do tego fakt, że okres subskrypcji pożyczki nie przyniósł ujemnych objawów na rynku kapitałowym, bo nie spowodował ani odpływu wkładów ani poważniejszego spadku kursów papierów lokacyjnych, to stwierdzić musimy, że społeczeństwo nasze dało dowód zaufania i optymizmu co do kształtowania się przyszłości.

Zaszły również w tym okresie zdarzenia walutowe, na które publiczność nasza jest zwykle najbardziej wrażliwa. Dewaluacja guldena, gwałtowne ataki spekulacji na waluty krajów bloku złotego, byłyby kiedyindziej dostatecznym powodem do niepokoju. Tym razem jednak niepokój ogarnął tylko szczupłą grupę zawodowych defetystów, wywołując kilka dni zaledwie trwającą zwyżkę kursu monet złotych; po kilku dniach kurs ich spadł, a podaż przewyższa

obecnie popyt. Świadczy to znowu o mocno ugruntowanem wśród szerszych warstw zaufaniu w stałość naszej polityki walutowej, czyli w stałość złotego. Żałoba, w jaką pogrążyła cały naród śmierć Marszałka Józefa Piłsudskiego, nie zmieniła w niczem tej atmosfery zaufania.

Ten spokój naszego społeczeństwa — jakże daleki od nastrojów jakie powstawały jeszcze kilka lat temu, jest niezwykle cennym nabytkiem, którego zmarnować niewolno przez nieostrożne czy niezdecydowane posunięcia w polityce gospodarczej. Tak zwane zaufanie społeczeństwa nie jest niczem innem, jak wiarą w autorytet osoby czy grupy osób, zaś autorytet zasadza się w dużej mierze na konsekwencji postępowania, na charakterze, a przedewszystkiem na znajomości rzeczy. Im cięższe więc chwile przychodzą, tem większą musi być dbałość o wiarę społeczeństwa w słuszność i konsekwencję decyzyj polityczno-gospodarczych. *(s. b.)*

Podatki a kapitał zagraniczny.

W poprzednim numerze „Banku" zamieściliśmy w przeglądzie ustawodawstwa krótką wzmiankę o zmianie ustawy o państwowym podatku dochodowym, dokonanej ustawą z 18 marca b. r. Jedna z tych zmian posiada zasadnicze znaczenie gospodarcze, gdyż dotyczy stosunku naszego Skarbu do przedsiębiorstw zagranicznych, działających zapomocą różnego rodzaju oddziałów w Polsce.

Mianowicie do art. 21 ustawy o podatku dochodowym został dodany ustęp o treści następującej: „Jeżeli osoba prawna, pozostająca w bezpośrednim lub pośrednim związku gospodarczym z osobą, mającą siedzibę lub miejsce zamieszkania zagranicą, tak układa bieg swych interesów, że dzięki temu związkowi, uzależniającemu jedną z tych osób od drugiej, lub będącemu szczególnie korzystnym dla osoby, mającej siedzibę lub miejsce zamieszkania zagranicą wcale nie wykazuje zysków, albo też wykazuje zyski mniejsze od tych, jakichby należało oczekiwać, gdyby wspomniany związek nie istniał, wówczas dochód podatkowy danej osoby prawnej należy ustalić bez uwzględnienia obciążeń szczególnych, wynikających z powyższego związku". W dalszym ustępie zawarte jest postanowienie, że jeżeli w tym wypadku ustalenie dochodu na podstawie ksiąg handlowych natrafia na trudności wówczas dochód będzie ustalony na podstawie obrotu przy zastosowaniu norm średniej zyskowności dla przedsiębiorstw takiego samego lub podobnego rodzaju.

Powyższe postanowienia stanowią ustawodawczy epilog głośnych

w ostatnich czasach spraw o nadużycia popełnione w przedsiębiorstwach afiljowanych z zagranicznemi koncernami. W roku ubiegłym zamieściliśmy kilka artykułów fachowych na temat pasożytnictwa w przedsiębiorstwach, wskazując na pozornie legalne, w istocie zaś kłusownicze drogi i metody działania na szkodę akcjonarjuszy, wierzycieli i Skarbu Państwa [1]). Nie będziemy tu więc bliżej wyjaśniać motywów, któremi się ustawodawca kierował, wydając powyższe postanowienia. Zwrócimy natomiast uwagę na inne momenty wiążące się z tą sprawą.

Należy przedewszystkiem wyrazić żal, że trzeba było w Polsce czekać aż piętnaście lat na ukazanie się tych postanowień, których słuszności nikt nie może zakwestjonować. Przez tych piętnaście lat eksploatacyjny kapitał zagraniczny wyrządził w wielu wypadkach niemało szkody naszemu gospodarstwu, zabijając w zarodku konkurencję przedsiębiorstw polskich. W roku ubiegłym na łamach „Gospodarki Narodowej" wykazywałem, jak złe ustawodawstwo podatkowe hamuje u nas postęp organizacyjny przedsiębiorstw i powoduje ucieczkę kapitałów zagranicę [2]). Koncern zagraniczny działający w Polsce jest niemal bezkonkurencyjny gdyż 1) w kraju ojczystym opłaca znacznie niższe podatki niż przedsiębiorca polski, 2) w Polsce opłaca również niższe podatki, gdyż potrafi ukrywać zyski w sposób nierównie skuteczniejszy niż polski przedsiębiorca. Ten stan rzeczy prowadził w wyniku nawet do tego, że niejeden polski przedsiębiorca zakładał zagranicą fikcyjną spółkę, zawierał z nią fikcyjne tranzakcje, aby tą drogą ukryć zyski. Nieuczciwe machinacje były tępione przez władze skarbowe, jednak brak dokładnych postanowień ustawowych stał na przeszkodzie skutecznemu zwalczaniu nadużyć. Ponadto akcja władz skarbowych, nie opierając się na sprecyzowanych normach, posiadała cechy przypadkowości i dowolności, co w wyniku prowadziło do rozwlekłych sporów sądowych, a z drugiej strony odstraszało wiele solidnych przedsiębiorstw zagranicznych od działalności w Polsce.

Nowela do ustawy o podatku dochodowym stwarza warunki jednakowe dla wszystkich przedsiębiorstw, gdyż pozbawia przedsiębiorcę zagranicznego tej premji, jaką na rynku polskim dawała mu możność uchylania się od obowiązku podatkowego. Obowiązkiem władz skar-

---

[1]) Por. J. Aseńko i A. Grodzicki: Eksploatacja pasorzytnicza w przedsiębiorstwach. „Bank" nr. 7 i 8 z r. 1934 oraz tychże autorów: Bilanse skonsolidowane a kłusownictwo gospodarcze — „Bank" nr. 10 i 11 z 1934 r.

[2]) „Wspólnoty Interesów" i „Pod ciężarem podwójnego opodatkowania" w n-rze 8 i 9 „Gospodarki Narodowej" z 1934 r.

bowych jest dbać o to, by powinność swą każdy spełniał należycie, by nikt od niej nie mógł się uchylić. Należy tu jednak zwrócić uwagę na niesłychaną trudność wykonywania w praktyce nowowprowadzonych norm prawnych. Związki koncernowe są tak powikłane i subtelne, tak różnorodne, że trzeba dużej znajomości rzeczy i doświadczenia, by ustalić najbardziej aproksymatywną wysokość dochodu podatkowego osoby prawnej, pozostającej w związku gospodarczym z przedsiębiorstwem zagranicznem. Postępowanie w tych sprawach podatkowych musi być nadzwyczaj ostrożne; obok interesu fiskusa musi być bowiem uwzględniany interes gospodarczy Państwa, który nakazuje faworyzować przypływ kapitałów zagranicznych do Polski. To faworyzowanie — to przedewszystkiem stworzenie atmosfery pewności i zaufania w stałość warunków działalności przedsiębiorczej. Niestety utyskiwania zagranicznych przedsiębiorców na sposób i wysokość wymiarów podatkowych w Polsce są zbyt częste, aby można było nad niemi przejść do porządku dziennego.

Przedsiębiorca zagraniczny musi się pogodzić z tem, że dochód jego podlega w Polsce wyższemu opodatkowaniu, niż w wielu innych krajach. Trudno pod tym względem stwarzać specjalne przywileje dla przedsiębiorstw cudzoziemskich. Natomiast słusznemi wydają się narzekania na nasz system podatkowy jako taki, a mianowicie na jego ogromne skomplikowanie, które sprawia, że przedsiębiorca nie jest zdolny obliczyć, ile podatku za ubiegły okres gospodarczy będzie musiał zapłacić. Nasza ustawa stemplowa naprzykład tworzy skądinąd wzór doskonały, w praktyce jednak zmusza większe przedsiębiorstwa do utrzymywania urzędników - specjalistów, których zajęcie polega jedynie na obliczaniu opłat stemplowych i na kontakcie z władzami skarbowemi. Gdybyśmy do sumy uiszczonych danin i opłat doliczyli pensje tych specjalistów oraz urzędników zajętych tylko prowadzeniem odpowiednich ewidencyj dla celów podatkowych, otrzymalibyśmy wówczas prawdziwe cyfry obciążenia podatkowego w Polsce. Cyfry te w połączeniu z rozlicznemi przykładami bezwzględności władz podatkowych wystarczają, by zniechęcić każdego, kto chciałby rozpocząć samodzielną działalność i zarobkową.

Do spraw tu poruszonych jeszcze powrócimy. Dodamy wkońcu, że wspomniany na wstępie dodatek do art. 21 ustawy o podatku dochodowym, nastręcza co do swej treści pewne zastrzeżenia; omówienie ich należy jednak odłożyć do czasu ukazania się rozporządzenia wykonawczego. *(Dr. Stefan Buczkowski).*

Na marginesie nowelizacji prawa giełdowego

Istniejące dotychczas przepisy Rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 28 grudnia 1924 r. o organizacji giełd, znowelizowane już raz w r. 1928 — uległy ostatnio ponownej nowelizacii w drodze ustawy z dnia 18 marca 1935 r., ogłoszonej w Nr. 24 „Dziennika Ustaw".

Powyższa nowelizacja wprowadziła cały szereg poważniejszych zmian w dotychczasowym stanie rzeczy, zmian, mających na celu usprawnienie działalności giełd pieniężnych i towarowych w Polsce.

Zmiany zostały dokonane pod trzema kątami widzenia: primo — zwiększenie wpływu samorządu gospodarczego reprezentowanego przez Izby Przemysłowo - Handlowe i Izby Rolnicze: secundo — zwiększenie atrybucji i usprawnienia działania władz i instytucyj giełdowych — i tertio — zliberalizowania przepisów, ustalających pojęcie tranzakcji giełdowej na giełdach towarowych. Ten ostatni moment posiada specjalne znaczenie w związku z wątpliwościami, jakie budziła we władzach skarbowych dotychczasowa redakcja odpowiednich przepisów, co pociągało za sobą w wielu wypadkach konieczność opłacania podatku obrotowego, od którego zasadniczo transakcję giełdowe są zwolnione.

Nie tu miejsce na szczegółowe omówienie zmian, wprowadzonych powołaną nowelą, jak również na przedstawienie momentów, które wymagałyby jeszcze wkroczenia ustawodawcy. Należy tylko stwierdzić, że wprowadzone poprawki naogół odpowiadają potrzebom życia, poczynionym doświadczeniom oraz postulatom sfer gospodarczych i giełdowych. Nasuwałaby się tu tylko jedna uwaga, luźno wprawdzie wiążąca się z ustrojem prawnym giełd towarowych i pieniężnych, lecz zato o pierwszorzędnem znaczeniu gospodarczem. Mamy tu na myśli kwestję roli, jaką odgrywają giełdy polskie w życiu ekonomicznem kraju.

W trzechleciu 1931—1933 miesięczna wartość obrotów giełdy warszawskiej w zakresie akcji wynosi tylko 873 tys. zł. W ten sam sposób obliczone obroty giełdy praskiej wynosiły 24.0 milj. zł., giełdy kopenhaskiej — 15.2 milj. zł. Nie porównywamy obrotów giełdy warszawskiej nietylko z giełdami New-Yorku, Londynu, czy Paryża, ale nawet z giełdami drugiej wielkości, jak Bruksela, czy Medjolan. I mimo to porównanie z giełdami krajów, nietylko mniejszych pod względem obszaru i zaludnienia, ale nawet na wielu odcinkach gospodarstwa światowego — wypada jaskrawo na naszą

niekorzyść. Więcej jeszcze. Nawet giełdy rumuńskie, czy chilijskie wykazują silniejsze tempo działalności. Średnia miesięczna wartość obrotów giełdy bukaresztеńskiej wynosiła w analogicznym okresie, po przeliczeniu na złote 2,1 miljona, zaś giełdy w Santiago i Valparaiso 39,9 milj. zł.!

Jeszcze gorzej przedstawia się sytuacja na naszych giełdach towarowych, które wogóle znajdują się dotąd w powijakach.

Nie można wszystkiego zwalać na barki ustawowe i w zmianie tych czy innych przepisów szukać środków zaradczych na ujawniony w ten sposób stan rzeczy. Ustawodawstwo czy zwyczaje giełdowe mogą tylko ułatwić, usprawnić dokonywanie tranzakcyj, nie mogą ich jednak wywołać. I nie na rachunek kryzysu zwalać należy odpowiedzialność za wytworzoną sytuację; cyfry bowiem, któreśmy wyżej przytoczyli, dotyczą jednakowego dla wszystkich krajów okresu konjunkturalnej depresji.

Przyczyna tkwi gdzieindziej, sprowadza się ona do braku udziału szerokich warstw publiczności w obrotach papierami wartościowemi.

Być może, że moralistę oburzy pogląd, który uważa udział publiczności w tranzakcjach giełdowych w zakresie akcyj za wskazany. Z gospodarczego jednak punktu widzenia jest to jedyny sposób poważniejszego zwiększenia kapitałów — inwestycyjnych i obrotowych — wielkich przedsiębiorstw, zorganizowanych w formie spółek akcyjnych. Wkłady oszczędnościowe, niewątpliwie potrzebne życiu gospodarczemu kraju w pewnem stadjum konjunktury i w pewnej fazie struktury gospodarczej — są jednak prymitywną formą kapitalizacji, nie dającą życiu gospodarczemu tych impulsów, jakie otwiera chłonność emisyjna rynku wewnętrznego na papiery dywidendowe. Niebezpieczeństwo, jakie mogłoby powstać dla szerokich warstw społecznych od strony niesumiennych spekulantów — nie wydaje się zbyt groźne przy istniejących i mogących zaistnieć środkach kontroli państwowej nad tą stroną życia gospodarczego kraju.

Powtarzamy: uwagi powyższe nasunęły się nam na marginesie, nie w związku z nowelizacją prawa giełdowego. Uważamy jednak tę sprawę za tak istotną z gospodarczego punktu widzenia, że gotowi jesteśmy otworzyć łamy naszego pisma dla szerszej dyskusji w tym przedmiocie. *(mid).*

Błędne koło stabilizacji.

Wytworzyła się paradoksalna sytuacja, w której niema mniej popularnej idei jak wolny handel oraz bardziej pożądanego celu jak wzrost obrotów międzynarodowych. Źródłem tego paradoksu jest swoista etyka murzyńska, jaką narody tego świata w stopniu od dawna już niewidzianym stosują, a mianowicie, że własne ograniczenia są celowe i pożyteczne, szkodliwe zaś tylko cudze. W rezultacie znaleźli się wszyscy w błędnem kole, którego nikt niema odwagi pierwszy rozerwać, odstępując zaszczyt świecenia pięknym przykładem innym.

Bez rozwoju handlu międzynarodowego niema dobrobytu. Jest to prawda bardziej bezsprzeczna niż przed kryzysem. Dopiero jednak dziś w obliczu powszechnych strat stało się jasnem, że są pewne procesy gospodarcze, które można i należy świadomie regulować i inne, których regulowanie przekracza umiejętność ludzką i należy je pozostawić własnemu biegowi, nie dlatego żeby tak było idealnie, lecz ponieważ jakikolwiek inny stan rzeczy jest dużo gorszy. Planowanie i reglamentacja nie są same w sobie złe, ale są katastrofą, kiedy się zabierają do nich politycy nie umiejący rozróżnić, jakie procesy gospodarcze można regulować oraz jakiemi metodami je regulować należy, od jakich natomiast powinno się trzymać ręce najknajbardziej zdaleka.

W tej chwili jesteśmy świadkami gorszącego widowiska, jak narody tego świata, siedząc na rumowisku handlu międzynarodowego oraz dobrobytu pogrzebanego własnemi rękami, biadają nad swem dziełem i ciskają jeden pod adresem drugiego gorzkie rekryminacje. Pomimo zgorszenia jakie to sieje, należy zjawisko to uznać za pocieszające. Kilka lat temu bowiem każdy kraj brnął dufnie w coraz nowe głupstwa. Obecnie przyszło otrzeźwienie. Jest to pierwszy etap poprawy stosunków.

Niema tygodnia, żebyśmy nie czytali mowy jakiegoś odpowiedzialnego męża stanu czy też programu naprawy jakiejś poważnej krajowej lub międzynarodowej instytucji. Ostatnio zabierał głos Komitet Finansowy Ligi Narodów, Bank Wypłat Międzynarodowych, Międzynarodowa Izba Handlowa, Związek Izb Handlowych Imperjum Brytyjskiego, Sir Leith Ross, doradca gospodarczy rządu angielskiego, p. Morgenthau, jr. minister skarbu Stanów Zjednoczonych, p. Chamberlain, angielski minister Skarbu, prywatni ekonomiści tacy jak Sir Henry Strakosch, prof. L. Robbins, B. Anderson, jr. i możnaby litanję tę ciągnąć jeszcze długo. Polemizują wszyscy ze wszystkimi i wydaje

się, że każdy ma odrobinę racji, tak że laik musi się czuć bez jakiegoś pewnego przewodnika beznadziejnie zgubiony.

Problem jest następujący: Dla dalszej poprawy koniecznym jest wzrost obrotów międzynarodowych. W tym celu konieczne są dwie rzeczy: 1) powrót do waluty złotej; 2) zniesienie ograniczeń handlowych.

Najlepszą drogą wyjścia byłoby porozumienie pięciu czy sześciu największych krajów w kierunku równoczesnej stabilizacji i zniesienia ograniczeń. Wobec braku praktycznych widoków na takie porozumienie, kraje o ustabilizowanej walucie domagają się, by inne kraje najpierw, bez względu na wszystko, stabilizowały, a później przyjdzie czas na zniesienie ograniczeń. Kraje o manipulowanej walucie natomiast odpowiadają, że stabilizacja w takich warunkach byłaby bardzo krótkotrwała i musiałaby się załamać, coby wywołało gorsze reperkusje niż odroczenie stabilizacji aż do zaistnienia lepszych warunków.

Wobec niemożności „dogadania się", jako jedyne wyjście z sytuacji pozostaje próba sił. Jesteśmy też świadkami tego procesu. W tej walce zwycięstwo należy do tych państw, które stosują najracjonalniejsze metody, a mianowicie, najumiejętniej redukują swe koszty produkcji i likwidują wszelkiego rodzaju deficyty publiczne oraz najzdrowiej rozwijają swój handel międzynarodowy. Z tego punktu widzenia najsilniejszą jest pozycją bloku szterlingowego, najsłabszą zaś bloku złotego, do którego Polski zaliczyć nie można. Jak to bowiem już niejednokrotnie na łamach miesięcznika „Bank" zaznaczano, sytuacja gospodarcza Polski przedstawia się o tyle odmiennie od reszty krajów bloku złotego, że przynależność Polski do tego bloku jest ściśle formalna i o jakiejkolwiek bliższej współzależności złotego z resztą walut złotych nie może być mowy.

Przykład Belgji i Gdańska potwierdza zdanie, że nie programy ani konferencje dziś już rozstrzygają, ale wypadki. Belgja i Gdańsk niczego nie rozstrzygały, bo do żadnych świadomych posunięć nie były zdolne. Dopiero nieunikniony bieg rzeczy postawił je przed dokonanemi faktami, z których musiały one wyciągnąć odpowiednie konsekwencje. To samo dzieje się z resztkami „okopów Św. Trójcy" (Francja, Szwajcarja i Holandja). Szwajcarja i Holandja oparły się chwilowo atakom spekulacji, która dość niespodziewanie uderzyła we Francję, w związku z nadzwyczaj delikatną sytuacją budżetowo - kredytową w tym kraju. Spekulacja jednak nigdy nie jest podstawowem źródłem czegokolwiek lecz zawsze symptomem. Upór z jakim speku-

lacja kieruje się przeciw krajom bloku złotego jest zupełnie uzasadniony. Kraje te bowiem cechuje w obliczu problematu „deflacja albo spadek waluty", zupełna bierność. Nie są one zdolne zdecydować się ani na odpowiednie oszczędności ani też na świadome posunięcia dewaluacyjne. Głos zatem mają wypadki. Spychają one z miesiąca na miesiąc blok złoty w coraz większe trudności, wobec których panika kapitałów krajowych staje się nieunikniona. Kiedy ta panika wybuchnie, nie można dokładnie określić. Olbrzymie kapitały jakie zaryzykowała spekulacja świadczyłyby jednak, że chwila ta nie jest zbyt odległa. Nie bez pikanterji jest fakt, że w spekulacji przeciw blokowi złotemu bierze najżywszy udział nie Londyn, lecz Amsterdam i Paryż. Finansiści tych krajów sami najlepiej wiedzą, na jakim drzemią wulkanie.

We Francji zainicjowana przez Flandin'a polityka taniego pieniądza zakończyła się kompromitującem fiaskiem. Deficyt budżetowy rośnie, o kredyt coraz trudniej i stopa procentowa idzie wgórę. Zamiast zdobyć się na realną ocenę sytuacji, nawet najpoważniejsza prasa francuska szuka winnych wszędzie indziej zamiast u siebie w domu. Jedno oskarżenie przeczy drugiemu. Raz Anglja obniża funta, ponieważ chce zdobyć premję eksportową. Drugi raz doradza dewaluację obcych walut, żeby uchronić funta przed dalszą deprecjacją i godzi się z przyznaniem innym tej premji, o którą rzekomo tak jej się rozchodzi i t. p. W Szwajcarji zbliża się coraz bardziej wyznaczony na 2 czerwca r. b. plebiscyt w sprawie „Kriseninitiative (Initative de crise)". Plebiscyt ten jest wymownym dowodem, do jakiego stopnia część opinji publicznej w tym kraju zeszła na manowce, domagając się stworzenia raju na ziemi w drodze ustawowego nakazu.

Również i ostatnie przemówienie amerykańskiego ministra skarbu p. Morgenthau'a świadczy, że pomimo otrzeźwienia, jakie powoli przychodzi, nie stoimy jeszcze u końca eksperymentów. Przypomniał on światu, że Stany Zjednoczone mogą jeszcze dalej zdewaluować dolara, i nie mają rąk związanych; że jakkolwiek chętnie przyłączą się do wysiłków stabilizacyjnych innych państw, nie myślą jednak wcale pierwsze stabilizować po to tylko, żeby inne państwa to wyzyskały; że zamiast udzielać bezzwrotnych pożyczek względnie eksportować na wątpliwej wartości kredyt, Ameryka woli przyjmować złoto i srebro. Poza tem bronił p. Morgenthau polityki monetarnej swego rządu aż do posunięć w kwestji srebra włącznie. Jednem słowem nic ciekawego względnie same rozczarowania, gdyby nie zmiana tonu całego przemówienia, jakże dalekiego od gromów rzucanych przez Roosevelt'a

w czasie obrad Światowej Konferencji Gospodarczej i jakże dalekiej od ówczesnej bezkrytycznej ufności w eksperymenty. Możność dalszego eksperymentowania traktował ostatnio p. Morgenthau zupełnie wyraźnie jako groźbę, ale już bez ufności w zbawienność tych eksperymentów. Przebijała u niego raczej nuta tęsknoty za uporządkowaniem stosunków w świecie, byle nie kosztem Ameryki.

Co z tego wszystkiego wkońcu wyniknie? Jak już wyżej zaznaczyliśmy, najprawdopodobniej nic. Każdy będzie nadal robił na własną rękę, co będzie uważał za stosowne, względnie na co go będzie stać. Rozstrzygać będą wypadki, których kolejność nie pójdzie po myśli zbyt gorących zwolenników stabilizacji za wszelką cenę bez oglądania się na warunki (à la ostatnio wysuniętych tez p. Benjamina Anderson'a). Pójdą one raczej po linji reprezentowanej przez zwolenników stabilizacji ale nie wyłącznie na odcinku waluty lecz stabilizacji organicznej, któraby objęła wszystkie odcinki życia gospodarczego i której ukoronowaniem dopiero ma być powrót do waluty złotej.

Ponieważ wspólne porozumienie conajmniej Ameryki, Anglji i Francji w sprawie stabilizacji walutowo - gospodarczej, jak również zasadnicza zmiana obecnej polityki gospodarczej państw bloku złotego, nie wydają się możliwe, należy przypuszczać, że najpierw nastąpi upadek tego bloku. W związku z tem przestanie istnieć najważniejszy powód do stosowania drakońskich ograniczeń w handlu międzynarodowym. Potem przyjdą coraz liczniejsze rozczarowania z reglamentacją oraz ograniczaniem produkcji i forsowaniem dumpingowego eksportu. Stany Zjednoczone pogodzą się po jakimś czasie z faktem nieistnienia reparacyj i długów wojennych. Na tej podstawie zaczną powoli i kolejno poszczególne państwa stabilizować swe waluty najpierw de facto. Przez pewien dłuższy okres wypróbowania realności ustalonego kursu zaczną one myśleć dopiero o formalnym powrocie do waluty złotej. Na wszystko zatem przyjdzie czas. Każdy problem musi jednak wpierw nabrzmieć, pęknąć i wkońcu powoli spowrotem w nowe tory się ułożyć. Kiedy ten proces przejdą wszystkie najważniejsze problemy o światowem znaczeniu, znajdziemy się u końca epoki wstrząsów, zapoczątkowanej 1914 rokiem. Można tylko żywić nadzieję, że przed ostatecznem uspokojeniem się nie wybuchnie nowy, jeszcze gorszy wstrząs. Jednego tylko musimy się nauczyć: odwagi zimnego spojrzenia w oczy rzeczywistości, wyciągania z obserwowanych zjawisk wniosków bez złudzeń i uprzedzeń oraz całego morza cierpliwości. *(K. S.)*.

Srebrna gorączka

Rząd Roosevelt'a już oddawna bije wszelkie rekordy w eksperymentach gospodarczych dość wątpliwej wartości. Obecnie bije z konieczności swoje własne, dawne rekordy, udawadniając po raz niewiadomo który, że nie wystarczy być zwolennikiem świadomie organizowanego postępu w ekonomji i przeciwnikiem utopijnego liberalizmu, lecz trzeba w dodatku wiedzieć, w jakim kierunku i jakiemi metodami ten postęp realizować. Brak tej umiejętności jest dla równowagi gospodarczej świata nadzwyczaj groźny. Każde błędne posunięcie Stanów Zjedn. musi się bowiem tą lub inną drogą odbić na reszcie krajów tego globu. Wymownym przykładem tego są ostatnie perypetje srebra.

Najpierw kilka zasadniczych faktów. Pod koniec 1933 r. postanowił rząd amerykański płacić za nowowyprodukowane krajowe srebro $64^1/_2$ centa za uncję. W lecie 1934 r. wyszła t. zw. „Silver Purchase Act (Ustawa o zakupie srebra)" zobowiązująca rząd do kontynuowania zakupów srebra, dopóki nie będzie ono stanowiło jednej czwartej części rezerw kruszcowych względnie nie osiągnie ceny 1,29 dolarów za uncję. Dolar srebrny stanie się wtedy pełnowartościowy t. zn. wartość srebra zawartego w dolarze będzie równa jego wartości nominalnej. Ostatecznym zaś celem srebrnej grupy interesów jest cena 2,18 dolarów za uncję. Cena ta przywróciłaby dawny, tradycyjny stosunek wartości srebra do złota, a mianowicie, 16:1. Dla wyjaśnienia jakiego rodzaju przewrót oznaczałoby to, wystarczy powiedzieć, że cena światowa uncji srebra wynosiła przed zainicjowaniem omawianej polityki 45 centów.

Wpływ powyższych posunięć na światową cenę srebra był dzięki reakcji spekulacji nadzwyczaj silny. W jesieni 1934 r. rozpoczął Skarb amerykański kupować srebro na wolnym rynku w New-Yorku po 50,01 centów za uncję, co wpłynęło na wzrost ceny londyńskiej do 24½ pensa za uncję. W końcu marca 1935 r. cena londyńska doszła do $28^9/_{16}$ pensa, nowojorska zaś do 61 centów. W dziesięć dni później cena nowojorska zrównała się z ceną wyznaczoną dla zakupów nowowyprodukowanego srebra krajowego ($64^1/_2$ c.). Skarb podniósł 10-go kwietnia cenę nowowyprodukowanego srebra krajowego do 71,11 c. Cena światowa ścigała ją dalej. 24-go kwietnia Skarb podniósł cenę srebra do 77,57 c. 26-go kwietnia cena na wolnym rynku wyniosła 36¼ d. w Londynie i 81¼ c. w New-Yorku. Trzecia podwyżka ceny oficjalnej nie przyszła, wobec czego cena

na wolnym rynku spadła o kilka punktów i waha się po dziś dzień nieregularnie.

Wszystko to brzmi jak reportaż z jakiegoś meczu, w którym gracze podają sobie srebrną piłkę podbijając ją coraz wyżej. Jedno jest w tem pewne, a mianowicie, że piłka w powietrzu nie stanie i z chwilą gdy gracze się znużą, spocznie spowrotem na gruncie realnego popytu i podaży.

Podstawą obecnej anormalnej haussy są szczupłe zapasy srebra w stosunku do potencjonalnych możliwości zakupów stworzonych przez Silver Purchase Act. Pod koniec 1934 r. oceniano, że przy cenie 1,29 dolara za uncję Ameryka musiałaby nabyć około 1.120 milj. uncyj, ażeby w pełni zaspokoić istniejące ustawowe wymogi. Produkcję światową szacowano w 1934 r. na 181 milj. uncyj; wyższa cena zdoła ją podnieść wkrótce na 200 do 250 milj. uncyj. Zapasy Reserve Bank of India wynoszą 310 milj. uncyj. Pozatem istnieją wielkie, ale nie dające się bliżej określić prywatne skarbce indyjskie. Chiny wprowadziły już dla obrony swych rezerw srebra utrudnienia eksportowe. Premja jednak, jaką wysokie ceny zagraniczne stworzyły dla przemytu, jest zbyt wielka, żeby jakiekolwiek sztuczne zapory mogły uchronić Chiny przed odpływem tego metalu. Spekulanci londyńscy znajdują się w posiadaniu około 100 milj. uncyj. Ogólna suma uchwytnych zapasów światowych oceniana jest na 600 milj. uncyj. Oczywiście, że nie cały ten zapas stoi do dyspozycji Skarbu amerykańskiego. Zaledwie jego część jest praktycznie możliwa do wykupienia. W stosunku zaś nawet do tej części posiadać będzie Skarb amerykański konkurencję spekulacji światowej tak długo, jak istnieją szanse dalszej znacznej podwyżki ceny oficjalnej.

Jak widać z powyższego, układ sił popytu i podaży jest kompletnie anormalny. Stosunkowo nieznaczne zakupy srebra przez Stany Zjednoczone są tem samem zdolne do wywołania gwałtownej zwyżki ceny. W zwyżce tej tkwią jednak od samego początku zarodki katastrofy. Obecny olbrzymi z potencjonalnego punktu widzenia popyt jest bowiem wybitnie przejściowy. Łatwo sobie wyobrazić, co się będzie musiało stać z chwilą, gdy Stany Zjednoczone zgromadzą już zapasy srebra stanowiące ¼ ich rezerw kruszcowych. Nie będą one mogły skupować w nieskończoność całej światowej podaży srebra. Musiałyby bowiem utracić wszystko złoto i znaleźć się po pewnym czasie w posiadaniu czystej waluty srebrnej. Natężenie popytu spadnie zatem równie gwałtownie, jak się obudziło i cena srebra załamie się z braku jakiegokolwiek innego realnego

oparcia dla obecnej wygórowanej ceny, która w dodatku może jeszcze wzrosnąć. Spekulacja jednak chwilowo się tem nie martwi. Liczy ona na to, że rząd Roosevelt'a nie może się ze względów politycznych zbyt łatwo wycofać z raz, choćby nawet błędnie obranej drogi, i prze naprzód. Sam Roosevelt zresztą ułatwił spekulacji jej zadanie nakładając 50% podatek na wszelkie zyski pochodzące z handlu srebrem w Ameryce. Tem samem spekulacja przerzuciła się głównie zagranicę napychając kieszenie obcych obywateli; zmartwienie zaś co zrobić z ogromnemi i bezużytecznemi zapasami zakupionego srebra pozostanie ostatecznie przy Ameryce, która pretenduje do roli ostatniego nabywcy. Sprzedaż tych zapasów po cenie nabycia nie będzie w żaden sposób możliwa, bo ich po tej cenie nikt w całym świecie nabyć nie zechce. Tem samem nie mogą być rezerwy srebra traktowane na równi z rezerwami złota, jako podstawa do ekspansji kredytowej. Cała ta akcja jest do tego stopnia pomylona, że National City Bank w swoim biuletynie z maja b. r. dochodzi do przekonania, że dużo większy pożytek w przyszłości mogłaby mieć Ameryka gromadząc zamiast srebra odpowiednie zapasy żelaza, cyny czy też drzewa korkowego. Dla tych ostatnich bowiem znalazłoby się zawsze jakieś praktyczne zastosowanie dużo większe niż dla srebra. Rozważania te stanowią jednak cura posterior, tem bardziej, że niewiadomo jeszcze, czy się rząd amerykański nie zatrzyma przed dojściem do ostateczności, co może w każdej chwili zawieść zbyt daleko idące nadzieje spekulacji. Słusznie n. p. podnosi „The Economist" z 4-go maja b. r. — uwaga ta nie jest zresztą pozbawiona głębokiej ironji — że Roosevelt winien celem obejścia absurdalnych konsekwencyj swej własnej polityki wykorzystać swe inne uprawnienie walutowe, a mianowicie, możność obniżenia zawartości srebra w dolarze o 59.06%. Zwiększyłoby to za jednym zamachem pióra wartość amerykańskich zapasów srebra o tyle, że już nie przeszło miljard uncyj, ale zaledwie czwartą część tego musiałby rząd amerykański skupić, żeby zaspokoić wymagania Silver Purchase Act.

Odkładając jednak żarty na bok, musimy wspomnieć jeszcze o tych ciosach, jakie w swej bezwzględności Stany Zjednoczone wymierzają w kraje posiadające do niedawna walutę srebrną (Chiny, Meksyk) względnie kraje, w których zdawkowe monety srebrne odgrywają nadzwyczaj ważną rolę (Indje). Srebrna grupa interesów wysuwała zawsze jako argument przemawiający na korzyść lansowanej przez siebie polityki, że zwyżka ceny srebra zwiększy siłę

kupna Wschodu i pozwoli mu na znaczne zwiększenie importu z przemysłowych krajów Zachodu. Zapomniano przytem zupełnie, czy też nie chciano umyślnie pamiętać, że zwyżka ceny srebra jest w krajach o srebrnej walucie równoznaczna ze zwyżką kursu pieniądza i olbrzymiem utrudnieniem eksportu, a co za tem idzie i importu. W rzeczywistości też import chiński za mies. styczeń b. r. spadł w porównaniu z tym samym miesiącem roku ub. o 14%, za luty zaś o 20%. Na Chiny i na inne srebrne kraje nałożyły tem samem Stany Zjednoczone olbrzymi ciężar deflacji, którego nie będą one mogły uniknąć w żaden inny sposób, jak tylko przez porzucenie waluty srebrnej i przejście na walutę papierową, ewentualnie z biegiem czasu na walutę złotą.

W Meksyku wartość srebra zawartego w peso przekroczyła jego wartość nominalną, wobec czego rząd meksykański wydał 26-go kwietnia b. r. zakaz przetapiania oraz eksportu monet srebrnych oraz zarządził ich wymianę na pieniądze papierowe. Meksyk znajduje się jednak w o tyle lepszej sytuacji niż Chiny, że jest wielkim producentem srebra i w związku z tem odnosi pewne korzyści oraz może uzupełnić odpływ srebra świeżą produkcją. Wartość srebra zawartego w hiszpańskiej pesecie przekroczy jej wartość nominalną z chwilą, gdy cena srebra dojdzie do 1,02 dolara za uncję. To samo odnosi się do rupij indyjskich przy cenie około 1,06 dolara. Przy tak wysokiej cenie srebra nie da się wkońcu uniknąć procesu wypychania srebra przez półszlachetne metale jak np. nikiel, który odpowiada celom obiegowym Wschodu równie dobrze jak srebro.

Zarówno obecne jak i przyszłe reperkusje polityki srebrnej Stanów Zjednoczonych nie świadczą o umiejętności doboru środków w osiąganiu celów; raczej dowodzi to najdalej posuniętego egoizmu i oportunizmu. Zdołało to wyprowadzić z równowagi nawet tak poważne i spokojne pismo jak „*The Economist*", który we wspomnianym już numerze z 4-go maja b. r. pisze, że naród amerykański musi się wciąż jeszcze uczyć elementarnych wiadomości z zakresu teorji pieniądza i że Roosevelt dał się zapędzić na manowce przez chaotyczne nastroje bimetalistyczne, chytrze podsycane przez srebrną grupę interesów oraz porady gospodarcze nie mogące pochodzić skądinąd jak z Bedlam[1]). „Quos deus vult perdere, prius dementat[2]). Amerykańską politykę srebra dotknął ostry szał, lecz ruina spadnie na ich własne głowy".

(K. S.)

---

[1]) Szpital dla umysłowo chorych w Londynie.

[2]) Kogo Bóg chce ukarać, temu najpierw rozum odbierze.

Tadeusz Sołowij.

DEWALUACJA GULDENA GDAŃSKIEGO

Dewaluacja guldena gdańskiego była gospodarczą koniecznością, a ostatnie wydarzenia przyspieszyły tylko nieuniknioną decyzję. Nawet na tle obecnych międzynarodowych stosunków gospodarczych stanowił Gdańsk swego rodzaju curiosum. Związany z Polską wspólnym obszarem celnym, przeładowując w swoim porcie 34% wartości eksportu i 12% importu polskiego (w 1934 r.), starał się Gdańsk zachować w stosunku do Polski maksimum gospodarczej niezależności. Widomym symbolem tej niezależności miała być własna waluta wprowadzona na podstawie umowy polsko-gdańskiej z września 1923 r. Gulden gdański, który zastąpił na terenie Gdańska markę niemiecką, stanowił, w myśl ustawy z listopada 1923 r. 1/25 część funta szterlinga, czyli równał się jednemu frankowi złotemu, a zatem od kwietnia 1924 r. do załamania się złotego równał się gulden złotemu. Od 1923 r. do 1-go maja r. b. utrzymywał się gulden na swoim dawnym parytecie pomimo ustalenia złotego w 1927 r. na niższym poziomie w 1931 w związku z dewaluacją funta i przeprowadzoną wówczas zmianą ustawy monetarnej nie dostosował jednak Gdańsk guldena do złotego pozostawiając, wbrew swoim interesom, przy dawnym parytecie. Również i w dobie kryzysu, polityka gospodarcza Gdańska różniła się zasadniczo od polityki gospodarczej polskiej. O ile Polska weszła śmiało na drogę deflacji, o tyle Gdańsk nie mógł się na nią zdecydować i skłaniał się w stronę niemieckich metod walki z kryzysem. Utrzymywano sztucznie wysoki poziom cen rolniczych, a drogą kosztownych a częściowo luksusowych inwestycyj publicznych zatrudniano bezrobotnych.

W czerwcu 1933 założył senat „Staatsbank der Freien Stadt Danzig" instytucję powołaną do finansowania przedewszystkiem robót publicznych a uzyskującą środki drogą emisji zobowiązań dłużnych.

Specjalny rozdział stanowi gdańska gospodarka budżetowa. Publikowane dane są tak niejasne, że nie dają właściwego obrazu ani z jakich źródeł czerpie Gdańsk swoje dochody ani na jakie cele je obraca. Faktem jest, że gospodarka gdańska była bardzo rozrzutna, zwłaszcza w dziale wydatków osobowych zarówno wskutek rozbudowania aparatu biurokratycznego jak i wysokiego uposażenia urzędników gdańskich. Pomimo wysokich ciężarów podatkowych nakładanych na ludność i poważnego udziału w polskich dochodach celnych, budżety gdańskie były deficytowe, a deficyty pokrywane prawdopodobnie przy pomocy finansowej Rzeszy. Tego rodzaju polityka przyczyniała się do wysokiego poziomu cen i zarobków gdańskich i osłabiła konkurencyjność Gdańska nietylko w stosunku do Polski, ale także w stosunku do Niemiec. Widzimy zatem, że Gdańsk prowadził własną politykę gospodarczą, nie oglądając się na Polskę i licząc na pomoc Niemiec. W rachunkach swoich zawiódł się fatalnie, gdyż właśnie ze strony Rzeszy spotkały Gdańsk największe ciosy. Przedewszystkiem wskutek braku dewiz przestała Rzesza finansowo pomagać Gdańskowi, drugim krokiem było wstrzymanie, w roku ubiegłym, wypłat licznym emerytom niemieckim zamieszkałym w Gdańsku, wreszcie ostatecznym ciosem było zamrożenie w Niemczech należności eksporterów gdańskich. Suma tych należności oceniana z początkiem r. b. na 15 milj. guld. wzrosła obecnie podobno do 27 milj. Ubytek dewiz z tego źródła odbił się poważnie na sytuacji Bank von Danzig zwłaszcza, że równocześnie oddziały banków niemieckich w Gdańsku zaczęły wycofywać udzielone kredyty i przekazywać większe sumy dewiz do swoich central.

Dopiero na jesieni roku ubiegłego nastąpiło w Gdańsku pewne otrzeźwienie. Rosnący kryzys, konkurencja Gdyni a zapewne także motywy polityczne, skłoniły Gdańsk do rewizji swego stosunku do Polski. Dotychczasowa polityka, która dążyła do osiągnięcia jaknajwiększych jednostronnych korzyści gospodarczych, zaczęła ustępować powoli przekonaniu i konieczności współpracy, której wyrazem były zawarte z Polską umowy gospodarcze. Prezes senatu w swojem przemówieniu w dniu 4-go września przyznał, że koniecznem jest obniżenie kosztów produkcji w Gdańsku drogą oszczędności. Pierwszym krokiem na tej drodze było równoczesne obniżenie pensji funkcjonarjuszy gdańskich o $5^1/_2\%$.

Posunięcia deflacyjne były jednak niewystarczające i spóźnione, zwłaszcza, że nie dało się przywrócić zachwianego zaufania do guldena. Sytuacja walutowa ulegała pogorszeniu, o czem świadczy ze-

stawienie ważniejszych pozycyj bilansowych Bank von Danzig (w tys guldenów):

Stan rachunków dnia	Aktywa			Pasywa		Pokrycie %-we
	Złoto	Dewizy zaliczone do pokrycia	Weksle zdyskontowane	Obieg banknotów	Natychmiast płatne zobowiązania	
31.XII.1933 . .	29.902	9.950	14.140	40.248	10.873	77.9%
30.VI. 1934 . .	26.984	17.573	16.906	41.675	14.332	79.6%
31.XII.1934 . .	23.577	2.899	21.982	38.920	3.824	61.9%
30.IV. 1935 . .	13.204	253	30.870	38.563	639	34.3%
	po przeliczeniu w/g nowego parytetu					
30.IV. 1935 . .	22.912	438	30.954	38.563	639	59.6%
15.V. 1935 . .	23.660	1.764	26.696	33.377	5.009	66.2%

Od połowy roku ubiegłego trwał spadek rezerw złota i dewiz wskutek panicznych nastrojów i zakupywania przez publiczność walut obcych, głównie złotego. Pomimo podniesienia stopy dyskontowej dnia 21 września 1934 z 3% na 4% sytuacja nie poprawiła się, a zapasy kruszczowo-dewizowe obniżyły się od lipca 1934 do maja 1935 z 44.6 do 13.5 milj. guld. Równocześnie wzrósł portfel wekslowy o niespełna 14 milj. guld., wskutek większego wykorzystania redyskonta przez instytucje finansowe, w których wystąpił odpływ wkładów, oraz wskutek powiększenia portfelu weksli rolniczych, co pozostaje w związku z pomocą, jaką Bank von Danzig udziela rolnikom, posiadającym zamrożone należności za eksport do Niemiec. Obieg biletów zmniejszył się w tym czasie o około 3 milj. guld. a natychmiast płatne zobowiązania obniżyły się o prawie 14 milj. guld. Pokrycie obiegu spadało nieustannie i wynosiło 30 kwietnia 34.3%, a zatem prawie 6 punktów poniżej ustawowego minimum. W dniu tym zdecydował się senat na przeprowadzenie dewaluacji guldena, ustalając nowy parytet guldena na poziomie złotego. Wskutek przeliczenia złota i dewiz w bilansie według nowego parytetu pokrycie podniosło się do prawie 60%, przekraczając dwukrotnie minimum ustalone obecnie na 30%.

Dewaluacja guldena była koniecznością zwłaszcza, że ze względu na charakter portu tranzytowego wykluczonem było wprowadzenie przepisów dewizowych. Należy podkreślić, że Gdańsk decydując się na dewaluację nie naśladował przykładu Anglji lub Stanów Zjedno-

czonych, które na później odłożyły ustalenie nowego parytetu, ale zdecydował się podobnie jak Czechosłowacja na definitywną dewaluację guldena. W obronie przed dalszym naciskiem na guldena podniósł Bank von Danzig dnia 2 maja stopę dyskontową z 4% na 6%. Równocześnie, stosując się do ustawy z 1932, która nakazuje bankom prywatnym utrzymywać stopę od udzielonych kredytów 1 punkt powyżej stopy oficjalnej, podniosły banki prywatne swoją stopę do 7% i wyżej. Równocześnie ogłoszono rozporządzenie, które uchyla klauzulę złota w umowach, z wyjątkiem pożyczek zagranicznych zaciągniętych przez W. M. Gdańsk, Radę Portu i Towarzystwo Aksc. Tramwajów Gdańskich. Obsługa 7% pożyczki komunalnej z 1925 i 6% pożyczki tytoniowej z 1927 wynosi (razem z amortyzacją) 15 tys. Ł. ang. rocznie. Wskutek dewaluacji guldena wzrośnie zatem ciężar obsługi tych pożyczek w budżecie gdańskim o 42%.

Jak odbije się dewaluacja na położeniu gospodarczem Gdańska i na stosunkach gospodarczych z Polską — trudno przewidzieć. Zależy to głównie od tego, czy Gdańsk potrafi ograniczyć zwyżkę cen do takich rozmiarów, że obecny poziom zarobków da się utrzymać Można mieć wątpliwości czy ustawowe rygory powstrzymają ruch cen, zwłaszcza, że wobec zależności Gdańska od importowanych surowców podrożenie wielu towarów będzie zupełnie usprawiedliwione.

O ile brak zaufania do guldena wpływał w ostatnich miesiącach na wzmożenie zapotrzebowania na waluty obce w Gdańsku, to prawdopodobnie obecnie, po dewaluacji, nastąpił objaw odwrotny. Świadczy o tem wzrost zapasu dewiz w bilansie Bank von Danzig z 15 maja r. b. i kształtowanie się kursu guldena na giełdzie warszawskiej, który w pierwszej połowie maja utrzymywał się na poziomie nowego parytetu. Nie jest również wykluczonem, że kapitały gdańskie ulokowane w polskich bankach, głównie na terenie Gdyni, powrócą obecnie — zwłaszcza po podwyższeniu stopy Bank von Danzig ponad poziom stopy Banku Polskiego — do Gdańska. Podobny objaw — nastąpił w kwietniu w Belgji, do której powróciły kapitały dopiero po przeprowadzonej dewaluacji.

Stosunki polsko-gdańskie są rozpatrywane zwykle pod kątem widzenia konkurencji Gdańska z Gdynią. Jeśli chodzi o te dwa porty, to opłaty portowe gdańskie zostały natychmiast po dewaluacji zrównane z gdyńskiemi, inne koszty, w miarę wzrostu cen w Gdańsku, powrócą zapewne do dawnego poziomu. Na płaszczyźnie stosunków bankowych i finansowania naszego handlu zamorskiego, sytuacja nie ulegnie prawdopodobnie wskutek dewaluacji guldena większym zmianom.

Konkurencyjność banków gdańskich opierała się przedewszystkiem na niższych kosztach kredytu, wprawdzie chwilowo stopa gdańska jest podwyższona, należy jednak przypuszczać, że po jakimś czasie ulegnie ona redukcji. Rola polskich banków w finansowaniu naszych obrotów zamorskich będzie niewątpliwie rosła. Obecnie posiadają one dostateczne środki finansowe, zwłaszcza że część obrotów jest, bez ich udziału, regulowana drogą kompensaty. Istnieją jeszcze pewne braki techniczne, które powinny być jaknajprzędzej usunięte. Zbytnia formalistyka w stosunkach niektórych oddziałów banków w Gdyni a ich centralami warszawskiemi wpływa ujemnie na ich sprawność, dlatego firmy gdyńskie załatwiają często swoje operacje dewizowe za pośrednictwem banków w Gdańsku.

Wacław Gajewski

ZDOLNOŚĆ KREDYTOWA SAMORZĄDU

Wiadomym jest powszechnie ogrom potrzeb inwestycyjnych związków samorządowych. Nie możemy ich zaspokoić wobec małej ilości kapitałów, którymi rynek polski dysponuje. Pomimo jednak skurczenia się nakładów inwestycyjnych do minimum Fundusz Pracy co roku udziela miastom i powiatom po kilkadziesiąt miljonów pożyczek na cele inwestycyjne, a z pożyczki inwestycyjnej, która ma być wypuszczona, prawdopodobnie również pewna część pójdzie na kredytowanie inwestycyj celowo podjętych przez związki samorządowe.

Samorządy więc zadłużają się w dalszym ciągu, chociaż wiele z nich jest już przekredytowanych.

Ciężar obsługi długów dla wielu związków samorządowych był tak wielki, że rząd w celu ulżenia im i dopomożenia do zrównoważenia ich budżetów, przeprowadza akcję oddłużenia, opierając się na Rozporządzeniu Prezydenta Rz. z dn. 28. X. 34 r. o poprawie gospodarki i finansów związków samorządowych.

Powstaje więc kwestja, czy naogół związki samorządowe posiadają jeszcze zdolność kredytową i w jakich rozmiarach.

Ustalenie zdolności kredytowej jest niezmiernie trudne. Wpływać na nią będzie wiele czynników, np. wzrost lub zmniejszanie się dochodów danego związku, ale przedewszystkiem, rodzaj wydatków budżetu zwyczajnego i celowość inwestycji. Jeżeli większość czy wszystkie wydatki mają charakter opancerzonych konieczności, tak że stanowią

prawie nieelastyczne składniki, zdolność kredytowa będzie minimalna i zależna wyłącznie od możliwości wzrostu dochodów.

Taki wypadek zachodzi właśnie z gminami wiejskiemi. Wszystkie ich wydatki są opancerzone — administracja, świadczenia obowiązkowe na szkolnictwo powszechne, trochę kosztów leczenia i opieki społecznej.

Wobec tendencji spadku dochodów gminy wiejskie nie posiadają prawie żadnej zdolności kredytowej.

Tam gdzie istnieje różnica pomiędzy sumą dochodów i sumą opancerzonych wydatków lub gdy inwestycja pewna wpływa na obniżenie sumy opancerzonych wydatków, np. wybudowana szkoła, która zmniejsza kredyt na czynsze dzierżawne — w zależności od wielkości tej marży mamy określoną zdolność kredytową danego związku samorządowego.

Przeciętnie biorąc uznaje się, że samorząd może tylko część swoich normalnych dochodów przeznaczyć na obsługę długów. Polski ustawodawca stanął na stanowisku w art. 32 ustawy o finansach komunalnych, że zadłużenie związków komunalnych w jakiejkolwiek postaci nie powinno przekraczać takiej granicy, by raty amortyzacyjne i odsetki od zaciągniętych długów nie wynosiły więcej niż 25% dochodów zwyczajnych.

Wobec spadku dochodów zw. samorz. w ciągu ostatnich 6 lat o 50% a tem samem wobec coraz większego ograniczania się w wydatkach do pozycji o charakterze konieczności, — (opancerzonych) dla ostrożności przyjmę jako dopuszczalne maximum na obsługę długów dla miast i powiatów tylko 20% ich dochodów a nie 25%.

O zdolności kredytowej gmin wiejskich nie wspominam, jest ona jak zaznaczyłem powyżej, minimalna.

Stan faktyczny obsługi długów przedstawia się następująco:

Według danych Gł. Urzędu Statystycznego	Obsługa długów wzł.	Stosunek %% do sumy dochodów
Rok 32/33 w/g zamknięcia	89.410	21.3%
„ 34/35 „ preliminarza	81.827	18.8%

Od roku 1933 zaznacza się spadek ciężaru obsługi długów, spowodowany obniżeniem stopy procentowej i przedłużeniem okresu amortyzacji pożyczek długoterminowych obligacyjnych, obniżeniem stopy procentowej pożyczek krótkoterminowych, waloryzacją pożyczek dolarowych po kursie 5,40 i wreszcie w wyniku postanowień Rozp. Prez. Rz., z dn. 27. X. 34 r. dalszą akcją oddłużeniową.

Większość pożyczek samorządowych obecnie jest oprocentowana na $5^1/_2$, duża część (Skarbowe, Funduszu Pracy, Funduszu Pożyczkowo-Zapomogowego) na 4, $3^3/_4$ i 2% — możemy więc dla roku 1935/36 i następnych przyjąć jako przeciętne oprocentowanie wraz z amortyzacją 7% rocznie.

Wysokość zadłużenia jest nam w przybliżeniu wiadoma.

Według zestawienia Gł. Urz. Stat. na dzień 31. III. 33 roku zadłużenie miast i powiatów wynosiło:

	długoterminowe	krótkoterminowe
Powiatów	103.847	50.000 [1])
Miast	812.536	200.000 [1])

Sumę długoterminowych pożyczek trzeba zmniejszyć o kwoty, które nie stanowią realnego obciążenia związków samorządowych, chociaż formalnie obciążają samorząd. Są to pożyczki sanacyjne 4 miast Ulenowskich, których pozostałość na 31. XII. 34 r. wynosiła zł. 43.197.589.—. Obsługę tych pożyczek przyjął na siebie Skarb Państwa. Dalej idzie część pożyczek Ulenowskich. Dotychczas ich obsługę pokrywał Skarb w 3/4. Najoptymistyczniej przyjmując, Skarb na stałe będzie płacił minimum 50%. Daje to zmniejszenie ciężaru długów o 40.420.000.— zł. Obsługa długów m. Gdyni dokonywuje się z dotacji Skarbowych. Trzeba więc odjąć 43.000.000.— długów Gdyni.

	Dochody zwyczajne w/g budżetu r. 34/35	Zadłużenie		Przypuszczalny koszt obsługi długów przyjmując dla wszystk. 7%	Dopuszczalna kwota obsługi długów równa 20% dochodów zwyczajnych
		długoterminowe	krótkoterminowe		
miast	328.639	660.000	200.000	60.200	65.720
powiatów	106.840	100.000	50.000	10.500	21.370

Wreszcie spadek dolara i funta szterlinga oraz oficjalna waloryzacja pożyczek dolarowych zmniejszyły stan zadłużenia minimum o 30.000.000.— zł.

---

[1]) Gł. Urząd Statystyczny podaje netto (po odjęciu aktywów) dla miast 18.558.000 zł. i dla powiatów 37.103.000 zł. Jednak wykaz nie obejmuje wszystkich miast i powiatów — brak 9% miast i 2% powiatów.

Dalej przypuszczam, że nie wszystkie aktywa są całkiem realne (dłużnicy), zaokrąglam więc długi krótkoterminowe do sum jak powyżej.

Zmniejszenie zadłużenia, którego ciężar ponoszą samorządy, pójdzie prawie wyłącznie na rzecz miast.

Po tych redukcjach długi długoterminowe miast spadną realnie do 660.000.000.— zł., długi długoterminowe powiatów spadną realnie do 100.000.000.— zł.

Przyjmując jako normalne na przyszłość dochody sumy zapreliminowane na r. 34/35 otrzymamy: (zestawienie na str. 385).

Z powyższego zestawienia wynika, że teoretycznie miasta mają niewielką zdolność kredytową

wynoszącą około	80.000.000.— zł.
a powiaty około	150.000.000.— zł.

przyjmując, że koszt nowych pożyczek wraz z amortyzacją będzie wynosił 7%.

Sytuację miast w dziedzinie zdolności kredytowej poprawia fakt, że miasta mogą przeprowadzić szereg rentownych inwestycyj bez obciążania obsługą budżetu zwyczajnego. Tej możliwości powiaty nie mają, gdyż tam wszystkie prawie inwestycje są bezpośrednio nierentowne dla samego związku samorządowego (drogi, meljoracje wodne, szkoły).

Jeżeli przy obecnych dochodach stwierdziliśmy niewielką zdolność kredytową zw. samorz., specjalnie miast, a mamy zapowiedziane dalsze obniżki różnych źródeł dochodowych to wniosek, który się narzuca brzmi:

minimalną swoją zdolność kredytową związki samorządowe winny wykorzystać, podejmując z należytą ostrożnością w sposób jaknajbardziej przemyślany tylko gospodarczo uzasadnione inwestycje.

Takiż sam wniosek wypływa z faktu dysponowania przez gospodarstwo narodowe minimalnemi kapitałami, które można użyć na nowe inwestycje.

BLOK ZŁOTY

Artykuł poniższy przetłumaczony z miesięcznika angielskiego „The Banker" za m. maj b. r. zasługuje na uwagę, ponieważ stawia trudności krajów bloku złotego na jedynie słusznej, a w Polsce często zapoznawanej płaszczyźnie. Trudności te płyną, mianowicie, nie z technicznej pozycji odnośnych walut, lecz z narosłych wewnątrz kraju dysproporcyj gospodarczych.

Redakcja.

Tyle już powiedziano, napisano i przepowiedziano o krajach bloku złotego, że koniecznem jest pewne usprawiedliwienie, jeżeli się ponownie otwiera dyskusję na temat ich sytuacji oraz przyszłych możliwości. Najlepszem usprawiedliwieniem jest prawdopodobnie fakt, że słusznie czy niesłusznie, ich obecne położenie w odniesieniu do głównych krajów oraz walut świata nigdzie nie jest uważane za możliwe w sposób trwały do utrzymania. Wydaje się, że czeka ono conajmniej jeżeli już nie woła wprost o jakieś rozwiązanie. I bez względu na to, czy do rozwiązania tego dojdzie poprzez wyrównanie wdół stosunku ich walut do złota, przeprowadzone pojedyńczo i prawdopodobnie wedle różnych stopni dewaluacji przez każdy z tych krajów; czy też przystosowanie to nastąpi jedynie w ramach ogólnej stabilizacji głównych walut świata — i dlatego prawdopodobnie po upływie dość długiego okresu czasu od chwili obecnej — cały świat finansowy będzie w tym czasie śledził te kraje w napięciu.

Odstąpienie Belgji stworzyło natychmiast na rynkach wrażenie, że w każdym wypadku dwaj inni członkowie bloku złotego, Holandja i Szwajcarja, wkrótce pójdą albo też nawet zostaną zmuszone do pójścia za przykładem Belgji; co do Francji jednak przyznawano powszechnie, że posiada ona zarówno zamiar, jak również zdolna jest utrzymać obecny parytet franka przez dużo dłuższy okres czasu i może nawet bez żadnych ograniczeń. Pogląd ten może się jednakże łatwo okazać zbyt uproszczonym. Opiera się on oczywiście na często powtarzanem ale fałszywem przypuszczeniu, że, ponieważ waluty bloku złotego są w sposób widoczny przewartościowane, trudności tych krajów muszą się bezwzględnie wyrazić we formie naci-

sku na ich kursy zagraniczne. Nic podobnego nie jest prawdą; i nawet niedawne załamanie się belgi, pomimo panującego zamieszania kursowego, potwierdza raczej niż zbija to twierdzenie. Patrząc bezstronnie, belga nie znajdowała się w niebezpieczeństwie, jeżeli chodzi o jej popyt i podaż na światowych rynkach dewizowych, dopóki ludność belgijska nie zaczęła sama gwałtownie uciekać od swej waluty. Nie można również twierdzić, że trudności gospodarcze Belgji czy też nędza społeczna, pomimo całej ostrości tych zjawisk, stały się bezpośrednią przyczyną paniki; wydaje się, że przyczyną tą była raczej defetystyczna propaganda prasowa, która poprzedziła wizytę ministrów belgijskich u rządu francuskiego i zmierzała widocznie do wpłynięcia na ten ostatni w kierunku poczynienia ustępstw handlowych na rzecz swego mniejszego sąsiada. Jak wiadomo zamiar ten się nie udał, zaalarmował natomiast ludność belgijską.

Z drugiej strony niedocenianie wpływu dewaluacji belgijskiej na niedawnych towarzyszy w bloku złotym byłoby z politycznego punktu widzenia błędem. Jeżeli polityka i plany p. van Zeeland'a uwieńczone zostaną w pewnym stopniu powodzeniem, przywracając w Belgji ożywienie handlu oraz przemysłu, opinja w pozostałych krajach złotych, wahająca się i podzielona w ocenie dewaluacji, we Francji zaś i Szwajcarji w każdym razie przeciwna jej w znakomitej większości, nie będzie mogła nie ulec zmianie w kierunku dla dewaluacji przychylnym.

Musi się również, oczywiście, wziąć pod uwagę napór potaniałej belgi na handel oraz przemysł Francji i Holandji. Członkowie bloku złotego nie stanowili nigdy jedności gospodarczej. Na szeregu najważniejszych odcinków przemysłowych byli oni i są nadal poważnymi konkurentami. Francja odczuje napewno konkurencję Belgji w przemyśle stalowym oraz włókienniczym. W Holandji przemysł djamentowy, podobnie jak poważna liczba mniejszych, lokalnych przemysłów jest zagrożona; pojawiają się również oznaki niepokoju, z jakim samorząd rotterdamski ocenia rujnującą konkurencję portu w Antwerpji. Te konsekwencje zarządzeń podjętych przez Belgję wywrą jednakże swój pełny wpływ dopiero po pewnym czasie.

Chwilowo można słusznie oraz z naciskiem powtórzyć, że trudności piętrzące się przed krajami bloku złotego są natury g o s p o d a r c z e j, nie finansowej; albo też wyrażając się ściślej, te trudności finansowe, z któremi się one łamią, posiadają charakter fiskalny i wewnętrzny, nie zaś międzynarodowy. Niema powodu, dla którego miałyby one wywołać słabość odnośnych kursów zagranicznych. Każdy z tych trzech krajów jest wielkim międzynarodowym wierzycielem; każdy posiada rezerwy złota o nieznanej nigdy przed obecnym kryzysem wysokości; i każdemu udało się w drodze drastycznych zarządzeń zmniejszyć ujemne saldo bilansu handlowego. Oszacowanie „bilansu płatniczego" jest notorycznie trudną rzeczą; jeszcze trudniej uwierzyć w szacunek już po jego dokonaniu. Jednakże według wszelkich istniejących oznak Francja, Holandja

i Szwajcarja pokrywają swoje międzynarodowe wydatki. Fakt ten sam w sobie nie czyniłby ich bezwątpienia zupełnie bezpiecznemi przed atakami z zewnątrz, gdyby ich długoterminowe inwestycje zagraniczne były pokryte częściowo poważnem zadłużeniem na krótki termin. We Francji i Holandji jednakże niema pod tym względem powodów do niepokoju, jakkolwiek Szwajcarja jest według powszechnego mniemania w znacznie gorszem położeniu.

Z punktu widzenia kursowego przykład Belgji, jeżeli mówi cokolwiek, to uczy jedynie, że jest nieprawdopodobnem, żeby pozostałe kraje złote posiadające do swej dyspozycji znacznie większe rezerwy złota, mogły zostać w najbliższej przyszłości zmuszone do odstąpienia od złota w jakikolwiek inny sposób niż przez zachowanie się ich własnej ludności. Nic innego jak tylko paniczna ucieczka rodzimych kapitałów od franka, franka szwajcarskiego oraz florena, nie może dotknąć tych walut.

Musi się zatem zwrócić uwagę na gospodarcze położenie tych krajów. I jakkolwiek temat ten nie może być dostatecznie wyczerpująco omówiony w kilku krótkich ustępach, to jednak analiza głównych elementów może stać się podstawą dla pewnych wniosków na przyszłość.

Pierwszym znamiennym faktem jest, że kurczenie się handlu zagranicznego zapoczątkowane przez kryzys światowy pięć lat temu, nie zostało powstrzymane — za wyjątkiem może eksportu Szwajcarji, który zdradza obecnie nieznaczną poprawę w porównaniu z najniższym poziomem osiągniętym w 1932 r. Rozwój odzwierciedlają następujące dane:[1])

Przeciętne miesięczne	Francja		Holandja		Szwajcarja	
	Import	Eksport	Import	Eksport	Import	Eksport
	w milj. fr. fr.		w milj. guldenów		w milj. fr. szw.	
1931	3,517	2,536	157,73	109,32	187,10	112,40
1932	2,484	1,642	108,29	70,51	146,89	66,75
1933	2,369	1,536	100,77	60,47	132 87	71,07
1934	1,922	1,485	86,51	59,32	119,94	70,37

Podobnie ostatnie dane za m. styczeń b. r. wskazują na dalszy spadek, za wyjątkiem Szwajcarji:

	Francja		Holandja		Szwajcarja	
	Import	Eksport	Import	Eksport	Import	Eksport
Styczeń 1934	2,303	1,513	100,36	55,68	112,05	57,06
Styczeń 1935	1,944	1,450	76,05	54,66	93,70	60,66

*) Biuletyn Ligi Narodów.

Ponieważ jednakże, jak już wspomniano, spadkowi handlu zagranicznego krajów bloku złotego towarzyszyło więcej niż proporcjonalne zmniejszenie się nadzwyżki importu nad eksportem, proces kurczenia się nie odbija się bezpośrednio na kursach zagranicznych. Główne znaczenie powyższych kwot polega raczej na ich wpływie na ogólne położenie gospodarcze omawianych krajów. Ich wagę z tego punktu widzenia określają pewne wskaźniki opublikowane niedawno przez Biuro Ekonomiczne Ligi Narodów. Obrazują one procentowe zmiany w handlu zagranicznym pewnej ilości krajów wyrażone w złocie oraz w jednostkach narodowej waluty. Poniżej zamieszczamy wyjątek z nich:

Wskaźniki 1929 = 100	Import				% + względnie — danych za 1934 r. w stosunku do 1932 r.
	1931	1932	1933	1934	
Francja	72.5	51.2	48.8	39.6	— 22.7
Holandja . . .	68.8	47.2	43.9	37.7	— 20.1
Szwajcarja . . .	80.8	63.3	54.4	48.7	— 23.0
Finlandja					
Złoto . . .	46.2	30.2	32.6	36.2	+ 19.6
Marki fińskie . .	49.5	49.1	56.2	68.3	+ 39.0
Szwecja					
Złoto . . .	76.1	44.6	39.6	42.4	— 5.0
Korony szwedzkie .	81.2	64.8	61.5	73.3	+ 13.2
Zjedn. Królestwo					
Złoto . . .	66.4	42.2	38.5	38.1	— 9.7
Funty szterl. . .	71.7	58.6	56.5	61.5	+ 5.0

Wskaźniki 1929 = 100	Eksport				% + względnie — danych za 1934 r. w stosunku do 1932 r.
	1931	1932	1933	1934	
Francja	60.7	39.3	36.8	35.5	— 9.5
Holandja . . .	65.9	42.5	36.5	35.8	— 15.9
Szwarcarja . . .	64.1	38.1	35.8	35.2	— 7.4
Finlandja					
Złoto . . .	64.5	44.3	47.6	50.8	+ 14.7
Marki fińskie . .	69.5	72.0	82.2	96.3	+ 33.7
Szwecja					
Złoto . . .	58.1	35.9	38.2	41.3	+ 15.2
Korony szwedzkie	62.4	52.3	59.8	71.7	+ 36.9
Zjedn. Królestwo					
Złoto . . .	49.8	36.1	34.3	33.6	— 7.0
Funty szterl. . .	53.3	50.0	50.4	54.3	+ 8.5

Wpływu tak silnego i przewlekłego spadku obrotów pieniężnych na produkcję i zyski, dochody skarbowe i bezrobocie, nie potrzeba w krajach bloku złotego nawet zbyt silnie podkreślać. Skutki społeczne tego procesu zostały do pewnego stopnia zneutralizowane

przez korzystne przesunięcia, jakie nastąpiły w rzeczywistym udziale tych krajów w wymianie międzynarodowej. Wpływ tego procesu pozostał nie mniej szkodliwy i rujnujący.

Z punktu widzenia gospodarczego, zrównoważenie budżetu jest w podobnych okolicznościach zupełnie wykluczonem zadaniem i mogłoby być dokonanem jedynie przez ministra skarbu pracującego w świecie wolnym od wszelkich tarć politycznych [1]). Finanse publiczne krajów bloku złotego znajdują się zatem bez wyjątku w trudnościach i są niezrównoważone. Zadłużenie rządu, zarówno krótkoterminowe jak i długoterminowe, wzrosło i państwo musi podejmować stale nowe ciężary w formie nadzwyczajnych wydatków. Deficyty kolei państwowych są znaczne i powiększają i tak poważne deficyty skarbowe. Kredyt państwowy staje się raczej bardziej niż mniej kosztownym; jakkolwiek ważną rzeczą jest podkreślić w związku z tem, że przez pierwsze trzy lata depresji, rządy holenderski i szwajcarski, cieszące się dobrze uporządkowanemi rynkami pieniężnemi oraz zaufaniem politycznem w swą zdolność „przetrwania", posiadały wyjątkowo tanie ułatwienia kredytowe. Zdołały one obniżyć ciężary odsetkowe przy pomocy ortodoksyjnych oraz pomyślnych operacyj konwersyjnych przeprowadzanych na wielką skalę. To samo nie odnosi się, oczywiście, do Francji. Tego rodzaju sposobności powrócą i przyniosą ulgę udręczonym ministrom skarbu jedynie, o ile podkopane obecnie nieco zaufanie zostanie przywrócone i ostatni spadek kursów obligacyj rządowych, jaki dał się wyraźnie zaznaczyć w Szwajcarji i Francji, a w mniejszym stopniu i w Holandji, da się odwrócić. Jest to jednak całkiem nieprawdopodobne, dopóki budżety nie zostaną *wpierw* zrównoważone — okoliczność zupełnie wykluczona. Najprawdopodobniej zatem kredyt rządowy będzie się stawał w krajach bloku złotego wciąż trudniejszy.

Ten nowy obrót rzeczy może się okazać doniosły, ponieważ wszystkie trzy kraje zdołały przez pewien okres czasu zapewnić swemu rolnictwu, handlowi oraz przemysłowi pewien znośny dobrobyt przy pomocy subwencyj, obciążających w wysokim stopniu finanse publiczne i przez kontyngenty, nie dające żadnych dochodów i obniżające wpływy celne. W publicznym odczycie wygłoszonym w listopadzie ub. r. i broniącym pod każdym względem, prócz samej nazwy, skrajnej deflacji, p. Schulthess, ówczesny szwajcarski Federalny Doradca Gospodarczy, oświadczył, że bieżący budżet zostałby zamknięty rzeczywistym deficytem jakich 200 milj. frszw., gdyby wszystkie właściwe pozycje takie jak subwencje, deficyt kolejowy etc. zostały uwzględnione. W Holandji nadzwyczajne wydatki za obecny okres fiskalny niepokryte dochodami osiągną prawdopodobnie jakie 200 milj. florenów niezależnie od „zwykłego budżetu" sięgającego przeszło 750 milj. i zamykającego się przypuszczal-

[1]) Przykład Włoch, gdzie władza Egzekutywy jest praktycznie absolutna, przeczy nawet temu twierdzeniu.

nym deficytem 40 — 60 miljonów. Jeżeli zaś chodzi o Francję, to nie będzie nic cynicznego w przypuszczeniu, że deficyt za 1935 r. można ocenić pomiędzy 4 a 10 miljardami franków zależnie od stopnia dowolności w zarachowaniu pewnych pozycyj na rachunek bieżących wydatków czy też na rachunek kapitału.

Taki stan rzeczy jest dostatecznie niepomyślny ze ściśle fiskalnego punktu widzenia. Jest daleko poważniejszy, kiedy się uwzględni jego gospodarcze następstwa. We wszystkich trzech krajach poziom cen, zupełnie oderwany od światowego, utrzymuje się sztucznie jedynie przy pomocy olbrzymich subwencyj rządowych i przez zapobieganie taniemu importowi. [1]) Od tego to poziomu cen zależy ogólna suma zysków, dochodów i obrotów. One określają osiągalną wysokość dochodów skarbowych. Dochód ten zaś nie wystarcza na pokrywanie subwencyj potrzebnych na podtrzymanie poziomu cen. W ten sposób powstaje luka w tym okrężnym procesie, którą obecnie zamyka się przy pomocy kredytu. Jeżeli jednak istniejące oznaki nie są mylne, luka ta rozszerza się — co jest zresztą zupełnie naturalne — i nie jest niesłusznem twierdzenie, że w miarę jej rozszerzania się kredyt będzie się stawał coraz trudniejszym i bardziej kosztownym. Na tym odcinku, prawdopodobnie, raczej niż na jakimkolwiek innym grozi krajom bloku złotego niebezpieczeństwo.

Niezależnie jednakże od swych ostatecznych konsekwencyj fiskalnych, polityka ta jak większość innych wysiłków utrzymania cen na sztucznym poziomie, nie została uwieńczona całkowitem powodzeniem; jakkolwiek należy przyznać, że dzięki niej Holandji i Szwajcarji powodziło się społecznie i gospodarczo znacznie lepiej niż Belgji i Włochom, które stosowały politykę deflacji. Holandja, naturalnie, odniosła znaczne korzyści stąd, że podobnie jak Anglja, mogła dokonać całkowitego przestawienia swojego systemu fiskalnego przez przejście z wolnego handlu do protekcjonizmu, łagodząc w ten sposób pierwsze skutki depresji. Celem zaznaczenia jednakże jak dalece polityka subwencyj załamała się warto wspomnieć, że w niektórych okręgach grozi chłopom szwajcarskim ruina na skutek spadku cen bydła; również powszechnie znanem jest, że celem uniknięcia katastrofalnego załamania cen, nadwyżkę pszenicy we Francji musiano ostatecznie eksportować przy pomocy premij.

Obraz ten wygląda dość ponuro; nie rozjaśnia się on jednak bynajmniej na skutek analizy ruchu cen, pomimo sztucznego poparcia, jakie tym cenom zapewniono. Ceny hurtowe we Francji i Holandji wynosiły 70,9% względnie 77% poziomu z 1913 r.; w Szwajcarji 88,3%, w Stanach Zjednoczonych 112,9%, w Anglji 104,4%. Uderzającem jest porównanie ze wskaźnikami kosztów utrzymania:

---

[1]) Ostatnia wizyta p. Marchandeau w Brukseli stanowi uderzający przykład do czego, raz na tę drogę wszedłszy, mogą się posunąć rządy w swych wysiłkach uniemożliwiania ludności kupowania na najtańszym rynku.

Francja 101; Holandja 138,8; Szwajcarja 128, (podstawa 1913). Wskazują one, że detalista oraz mały przemysłowiec byli uprzywilejowani kosztem producenta surowców (głównie rolnych), którego musiano subwencjonować. Skutkiem malejących obrotów detalista nie odniósł oczywiście tak wielkich korzyści, jakby to wskazywały kwoty wzięte bez zastrzeżeń. Jego względne powodzenie jednakże w połączeniu ze stosunkowo nieznaczną obniżką stałych pensyj i płac (jakkolwiek te ostatnie obcięto poważnie, jeżeli chodzi o niektóre przemysły) są w niemałym stopniu przyczyną pozorów dostatku w Holandji i Szwajcarji. W przeciwieństwie do tego, znaczny odłam przemysłu walczy z trudem o swe istnienie, pomimo wysokiego stopnia technicznej i administracyjnej sprawności. Ostatni szacunek zarobków przemysłowych Szwajcarji wskazuje, że 50% z ogólnej sumy kapitałów zainwestowanych w przemyśle szwajcarskim pracował nierentownie.

Nic dziwnego, że w tych warunkach bezrobocie osiągnęło we Francji i Holandji pod koniec 1934 r. nowe rekordy i jedynie w Szwajcarji znajdowało się poniżej swego maksimum na skutek nieznacznej poprawy w eksporcie.

W kombinacji tych właśnie czynników, jakie stanowią — spadek wartości pieniężnej handlu zagranicznego; malejący dochód społeczny i wzrost deficytów fiskalnych; załamanie się cen rolnych; obniżka zysków i kursów walorów; oraz wysoki stan bezrobocia — wszystkie wzajemnie od siebie zależne i to w sposób bardzo bliski i wszystkie płynące ostatecznie z rażącej dysproporcji wewnętrznych (złotych) cen i cen światowych — w tych właśnie czynnikach, nie zaś w obecnem przynajmniej stadjum w jakiejkolwiek organicznej słabości lub też niestałości kursów zagranicznych należy szukać istoty ploblemu.

Należy przypomnieć, że kraje bloku złotego, pomimo wszelkich trudności, pokrywają swe wydatki. Są one prawdopodobnie zdolne do tego jeszcze przez pewien czas, tak długo przynajmniej, jak długo są gotowe tracić złoto i zdolne do finansowania swych rosnących wydatków publicznych przy pomocy pożyczek, względnie, jako druga alternatywa, do redukcji deficytów przez oszczędności i nowe wydatki. Ponieważ ta ostatnia droga okazała się w przeszłości niepraktyczną, wydaje się zupełnie nieprawdopodobnem, z zastrzeżeniem radykalnej zmiany stosunków w świecie zewnętrznym, żeby stała się ona możliwą w przyszłości. Redukcja wydatków nie przywróciłaby ponadto sama przez się równowagi i możnaby jej dokazać jedynie przy pomocy deflacji — dla której ludność francuska przynajmniej zdaje się, że straciła upodobanie, o ile polityka p. Flandin'a rzeczywiście odbija publiczne nastroje; podczas gdy nigdy nie usiłowano jej poważnie przeprowadzić przez cały okres depresji ani w Holandji ani też w Szwajcarji. W istocie rzeczy jej brak tłumaczy większą pomyślność tych krajów poczynając od 1930 r. w porównaniu z Francją, Belgją i Włochami. Zdano sobie z tego w gruncie rzeczy sprawę we Francji, gdzie obecnie ku rozczarowaniu

p. Paul Reynaud zamiast odważnie spojrzeć w twarz dylematowi „deflacja czy dewaluacja", obrano nieokreślony środkowy kurs pozbawiony jasnej orjentacji gospodarczej, prawdopodobnie w nadzieji, że stabilizacja międzynarodowa stanie się praktycznie możliwą, zanim jakaś zasadnicza decyzja się narzuci. Trudno jest powiedzieć, jakie rozmiary przybrałyby tarcia polityczne, gdyby obecnie zamierzono w Holandji i Szwajcarji zabrać się w poważny sposób do przeprowadzenia deflacyjnych zarządzeń. Opozycja byłaby prawdopodobnie dość znaczną. Minister skarbu Holandji oświadczył już publicznie, że na wypadek powszechnej ugody stabilizacyjnej jego kraj zdobyłby się na pewne przystosowanie do warunków światowych poprzez walutę. Można sobie wyobrazić, że zamiast angażować się w rujnujący z punktu widzenia gospodarczego proces spychania wdół cen, rent, płac i zysków, uczyni to przedtem — jeżeli okres czekania okaże się za długim i za bolesnym.

Jedynie w Szwajcarji dał się niedawno słyszeć autorytatywny głos domagający się otwarcia ogólnej redukcji płac i pensyj etc. jako wyjście z sytuacji z zupełnem zlekceważeniem — a może jest to w rzeczywistości jedynie ignorancja — rujnujących skutków usiłowań sprowadzenia całego wysoce skomplikowanego gospodarstwa z wyższego na niższy poziom cen; oraz pomimo niedwuznacznych doświadczeń „niebezpiecznie ryzykującego" sąsiada z południa. Ponieważ deprecjację funta uważa się za karygodną, a dewaluację dolara za akt samowoli, uchodzi za objaw cnoty i rzetelności ignorowanie nieuniknionego faktu, że dwie naczelne waluty świata uległy raz na zawsze 40-ej redukcji swej wartości w stosunku do złota; o dalszej zaś okoliczności, że prawie wszystkie inne waluty (Poł. Ameryka, Japonja, Chiny etc.) uległy znacznie silniejszej deprecjacji, i że Niemcy mogą również pewnego dnia przeprowadzić dewaluację, wogóle zapomniano. W rzeczywistości Niemcy zaszkodziły znacznie w ostatnim roku ruchowi turystycznemu do Szwajcarji przez sprzedaż marek rejestrowych zdeprecjonowanych o 40%.

Wydaje się jednak możliwem, że gdyby wkrótce okazało się w Szwajcarji koniecznem podjęcie jakiejś zdecydowanej akcji, celem powstrzymania dalszej recesji, to zdrowy rozsądek szarego człowieka nie pogodzi się koniec końców z niezwykłem wyobrażeniem niektórych jego obecnych leaderów politycznych, że wzrost realnego dochodu rentjera wywołany spadkiem cen jest zrządzeniem boskiem; i że redukcja jego tytułu do złota, przedsięwzięta celem przywrócenia równowagi pomiędzy dłużnikiem, a wierzycielem jest śmiertelnym grzechem nawet wtedy, gdy świat ustalił nową konwencjonalną wartość złota. Pewnego dnia zrozumie się jednakże prawdopodobnie — nawet w Szwajcarji — że skoro waluty świata nic nie straciły na sile kupna, to nie inne waluty uległy deprecjacji, lecz złoto i złote walory poszły wgórę; i że ten fakt tak długo, jak pozostaje faktem, musi wywierać zgubny i stale deflacyjny nacisk na mniejszość, jaką stanowią kraje bloku złotego.

Ludwik Razowski

MANIPULACJA W WYDZIALE GIEŁDOWYM

(dokończenie)

II. Ustalenie obiegu formularzy dla niektórych transakcyj.

Poznane przez nas zasady organizacyjne a przedewszystkiem podział pracy znajdują wyraz w konstrukcji kompletów formularzy, na których opiera się samodzielność wydziału giełdowego. Zapomocą tych formularzy może sięgnąć ten wydział w każde miejsce i pobudzić do działania każdy organ wykonawczy. Mimo to jednak drogi, po której przebiegają polecenia wydziału giełdowego, nie zawsze się pokrywają. Do tej indywidualności obiegu przyczynia się nie tyle skomplikowany nieraz charakter transakcji, co indywidualność organizacji całego banku. To są powody, dla których obieg zasadniczych formularzy (Nr. 1, 2 i 3) nie może być zbyt uogólniony i winien być zilustrowany paru przykładami.

1. Kupno i sprzedaż papierów wart. przy okienku.

Przeprowadzenie powyższej transakcji należy do najprostszych czynności wydziału giełdowego i polega na wypełnieniu odpowiedniego kompletu druków szczegółami i obliczeniami, podanemi przez likwidatora na oryginalnem zleceniu klijenta. Gotowy komplet — po sprawdzenu, podpisaniu i zaksięgowaniu w kartotece papierów „Nostro" — zostaje rozdzielony na poszczególne formularze, te zaś puszcza się w obieg zgodnie z ich przeznaczeniem (vide str. 305).

2. Kupno i sprzedaż papierów z depozytu klijenta.

Przeprowadzenie tej transakcji komplikuje fakt, że zarząd depozytami klijenckiemi należy do wydziału depozytowego. Obieg formularzy nie będzie już wychodził z wydziału giełdowego i nie będzie trafiał wprost do wydziałów wykonawczych, lecz użyje drogi pośredniej przez jeden z tych organów:

Oto przykład:

a) Klient, którego papiery wartościowe przechowuje bank w depozycie zachowawczym, chce sprzedać pewien gatunek papieru, dając wydziałowi giełdowemu zlecenie wykonania tej transakcji.

b) W. Giełdowy zaopatruje „zlecenie sprzedaży" stemplem zegarowym i przesyła do Wydziału Depozytowego celem sprawdzenia, czy klient istotnie rozporządza temi walorami.

c) Dowodem posiadania jest załączenie do „zlecenia" przekazki do kasy efektów (kasa efektów wyda) wystawionej na formularzu W. Depozytowego, którą zamiast do kasy efektów oddaje się do W. Giełdowego.

d) Z tą chwilą zaczyna działać W. Giełdowy a więc uzupełnia oryginalne zlecenie klienta obliczeniem i sposobem zapłaty, poczem wypełnia komplet formularzy oznaczony słowem „sprzedaż pr kasa".

c) Sprawdzonym i podpisanym formularzom nadaje się teraz kierunek do skarbca, kasa gotówkowa bowiem nie może wypłacić równowartości sprzedanych papierów bez pieczątki skarbnika (na poleceniu wypłaty), którą stwierdza, że papiery zostały przełożone z depozytu klijenta do depozytu „Nostro"*).

Ze skierowanych do skarbca 4 formularzy pozostają tam: dwa polecenia kasy efektów, dwa dalsze t. j. polecenie wypłaty i rachunek dla klijenta idą do kasy gotówkowej.

f) kasa gotówkowa zatem jest tym etapem, na którym kończy się obieg formularzy i likwiduje transakcja (wypłata gotówki i wydanie klijentowi rachunku).

3. Komisowe kupno papierów wartościowych.

Załatwienie każdej transakcji komisowej obejmuje cztery charakterystyczne czynności: przyjęcie zlecenia, wykonanie na giełdzie, dostarczenie papierów i rozliczenie z komitentem:

a) *Przyjęcie zlecenia.* Pierwszą czynnością wydziału giełdowego po otrzymaniu zlecenia jest zabezpieczenie ceny kupna jużto w formie zaliczki, którą komitent musi złożyć w gotówce, jużto w formie zawinkulowania tej kwoty na rachunku bieżącym klijenta. Przy winkulacji posyła się zlecenie do saldakonti, gdzie odnotowuje się wskazaną w zleceniu sumę na rachunku komitenta, poczem zlecenie to, zaopatrzone pieczątką saldakonti („zawinkulowano") wraca do wydziału giełdowego; przy pobraniu zaliczki wypełnia się komplet formularzy, który w stosunku do dalszych będziemy nazywać pierwszym; druk Nr. 3 tego kompletu, jest poleceniem do kasy i na jego podstawie kasjer odbiera zaliczkę, druk Nr. 4. jest dla komitenta, pokwitowaniem, jakie wydaje mu kasjer na dowód otrzymania gotówki [2]), druk Nr. 5 służy księdze

*) stosowaną jest również krótsza droga wprost do kasy gotówkowej; przeprowadzenie takie jednak opiera się na przekonaniu, że skarbiec efektów wypełni polecenie i że nie będzie żadnych przeszkód i niedokładności.

*) normalnie jest to druk przeznaczony dla kięgi głównej (obciążenie rku zapasowego); przy transakcjach gotówkowych druk ten jest zbyteczny, ponieważ przedstawia obciążenie rku kasy, na co wystarcza formularz Nr. 3 (asygnata kasowa). Z tego powodu formularz 4 zamieniamy na pokwitowanie dla wpłacającego. Na formularzu tym przybija W. giełdowy pieczątkę: „pokwitowanie to jest wolne od opłaty stemplowej na zasadzie §§ 137 pkt. 11 U.O.S.".

głównej do zarachowania zaliczki na dobro rachunku przejściowego, zarezerwowanego wyłącznie dla komitentów wydziału giełdowego a występującego pod nazwą „rk. zleceń giełdowych" (Nr. 36 ks. gł.) [3]).

Ze względu na to, że kwoty na tym rachunku mogą istnieć tylko do chwili rozliczenia się z komitentem, co zasadniczo odbywa się na trzeci dzień po otrzymaniu zlecena, przeto zbytecznem jest zakładanie odrębnego konta pomocniczego w wydziale giełdowym (konto takie przeradza się zwykle w księgę); o wiele praktyczniejszem jest zatrzymywanie pojedyńczych i nie stanowiących „nowacji" kwot—na osobnych formularzach, z których tworzymy kartoteki ewidencyjne, zgrupowane: raz chronologicznie, przez ułożenie ich numerami zleceń (druk Nr. 1), drugi raz alfabetycznie według nazwisk komitentów (druk Nr. 2). Po rozliczeniu się z komitentem, karty te — jak to później zobaczymy — wyprowadza się z ewidencji i oddaje do registratury, pozostałe zaś, przedstawiają zlecenia niewykonane i stanowią dla wydziału doskonały instrument kontrolny a z końcem dnia czy też miesiąca — inwentarz sum przechodnich, które z łatwością możemy uzgadniać z rachunkiem „zleceń giełdowych" w księdze głównej.

b) *dostarczenie papierów.* Pomijamy technikę kupna papierów na giełdzie — nie należącą do tematu — i przejdziemy odrazu do manipulacji związanej z odbiorem papierów od naszego kontrahenta giełdowego. Według zwyczajów giełdowych dostawca winien nam dostarczyć papiery razem z rachunkiem i świadectwem pochodzenia. Przyjęcie papierów zarządza się zapomocą drugiego kompletu formularzy, przeznaczonego równocześnie do wypłat gotówkowych. Kompletna ta transkacja, obejmująca ruch sztuk i finansowe rozliczenie nie wymagałaby objaśnienia — tak zgodną jest z przeznaczeniem poszczególnych druków tego kompletu, — gdyby nie jedna okoliczność, o której tu wspomnieć należy; okolicznością tą jest fakt, że wypłata równowartości za papiery następuje do rąk dostawcy (druk. Nr. 3), papiery zaś, które odbieramy mają być złożone do depozytu komisowego naszego komitenta (druk Nr. 2). Trudność tą pokonywujemy w ten sposób, że przyjmujemy papiery wg. numeru zlecenia, na który przy wykonywaniu jednego zlecenia stale się powołujemy [4]); dlatego to pieczątka, którą wytłaczamy w nagłówku „polecenia do kasy efektów", musi mieć następujące brzmienie: „kasa efektów przyjmie do depozytu komisowego Nr...." (zlecenia).

Dalsza manipulacja opiera się na przesłaniu formularza Nr. 3 do kasy gotówkowej (dostawca podejmuje gotówkę) a Nr. 4 do księgi głównej (Winien rk. Nr. 36), dalsze dwa formularze spinamy z kartoteką zleceń stworzoną przy pierwszym komplecie (Nr. 1, z I. i Nr. 5 z II. kompletu). Spinanie tych formularzy, nie jest zwykłą zabawką; papiery bowiem bardzo często skupuje się od kilku dostawców i po różnych

---

[3]) Nazwa ta jest szerszą, aniżeli spotykane dość często określenia: „komisowe kupno i sprzedaż papierów wartościowych" lub „Cpd" (Cto pro diversi).

[4]) analogicznie, jak koszty produkcji zarachowuje się w fabrykach wg. numeru zamówienia.

kursach a niekiedy, zwłaszcza przy większych zleceniach, kupuje się papiery partjami ,aby przez wielki popyt nie wywołać zwyżki kursów; to też każdy doczepiony do kart ewidencyjnych formularz będzie stanowił coraz to inny czynnik kalkulacyjny a suma ich stworzy cenę kosztów własnych, jaką w najdrobniejszych szczegółach musimy podać naszemu komitentowi w ostatecznym rozliczeniu [5]). Z chwilą, kiedy wartość imienna doczepionych formularzy, będzie odpowiadać wartości imiennej w kartotece danego komitenta i zlecenia, wówczas usuwamy je z kartotek oddając całość złączoną z kartoteką zleceń szefowi celem doczepienia do oryginalnego zlecenia; całość zaś złączona z kartoteką komitentów uzupełnia się obliczeniami (podatek, prowizja, koszty i opłaty stemplowe) i oddaje na maszynę do napisania trzeciego i ostatniego kompletu, którym jest;

c) *rozliczenie z komitentem* (vide wzór 1.).

Zależnie od dyspozycji komitenta, zawiadomionego przez nas osobnym, do tego tylko celu służącym, drukiem — wydział giełdowy wyda skupione papiery do rąk komitenta, wyśle mu je pocztą lub złoży do jego depozytu zachowawczego. We wszystkich przypadkach modyfikacje te będą załatwione wewnętrznem „poleceniem wykonania" (Nr. 2), które skierujemy do kasy efektów, skarbca lub do wydziału depozytowego (W. Depozytowy przyjmie do depozytu zachowawczego Nr. ...).

Ponad wszystkiemi rodzajami załatwień góruje jednak „rozliczenie" z komitentem, któremu należy dostarczyć szczegółów związanych z kupnem papierów i ustalić kwotę, jaką winien uiścić gotówką lub zapłacić w rachunku.

Stąd formularz Nr. 3, będzie w pierwszym przypadku asygnatą gotówkową, w drugim — zleceniem do saldakonti. Razem z ostatnim aktem manipulacji, jakim jest wydanie papierów, wychodzi również rachunek do komitenta.

4. Komisowa sprzedaż papierów wartościowych.

Transakcja ta jest odwrotnością poprzedniej; tesame zatem czynności składowe jak przyjęcie zlecenia, wykonanie na giełdzie, dostarczenie papierów i rozliczenie z komitentem z natury rzeczy muszą mieć inne nieco ujęcie, aniżeli przy kupnie.

a) *złożenie papierów przez komitenta* (vide przy kupnie: wpłata zaliczki).

Na podstawie oryginalnego zlecenia komitenta, wypełnia się pierwszy komplet formularzy, który ma dwa cele do spełnienia: dać polecenie kasie efektów, aby ta przyjęła wymienione papiery do depozytu komisowego (Nr. 2) oraz stworzyć dla wydziału kartoteki ewidencyjne dla zleceń giełdowych, zgrupowanych wg. numerów zleceń (Nr. 1) i na-

**) Zasada ta nie wyklucza metody rozliczania się z komitentem bezpośrednio po zakupieniu poszczególnych partyj papierów.

BANK LUDOWY W WARSZAWIE.

KUPNO

Warszawa, dnia 4 marca 19 35

W wykonaniu cennego zlecenia z dnia 2/3 b. m. Nr. 796

L.: 15
Rk. 42
czekowy

OBCIĄŻAMY
W.P. ana
Nr. 1270

Wielmożny Pan
Surzyński Konstanty
WARSZAWA
ul. Okopowa 631.

146,87 | z Wal 2/3

za: kupione na giełdzie papiery wart. według następującego obliczenia:

RODZAJ	ILOŚĆ wzgl. WART. IM.		KURS	Wart. kursowa	Wart. kuponu	Do strącenia	Do pobrania
4½% L.Z. T.K.Z. WARSZAWY	zł.	2,640	54½	1.438,80	23,10		
3% Pożyczka budowlana	"	1,000	46,30	926,—	2,58		
4% Premjowa poż. dolarowa	$	50	54,—	540,—	1,53		
Rk Nr. 36 RAZEM:				2.904,80	27.21		2.932,01
" " 43 Po strąceniu zaliczki:				—·—		2.800,—	
" " 64 doliczamy: ¼% kurtażu:				7,26			
" " 64 2‰ prowizji:				5,81			
" " 63 ½‰ podatku giełdowego + 10%:				—,79			
" " 37 koszty:				1,—			
" " 63 opłatę stemplową:				—·—			14,86

Wyżej wymienione papiery stawiamy do dyspozycji WPana

Z poważaniem
BANK LUDOWY W WARSZAWIE

wzór 1 (form. 148 × 210 cm.)

BANK LUDOWY W WARSZAWIE.

SPRZEDAŻ

Warszawa, dnia 4 marca 19 35

W wykonaniu cennego zlecenia z dnia 2/3 b. m. Nr, 796

L.: 14
Rk. ....
....

WYPŁACILIŚMY

WP anu

Wielmożny Pan
Surzyński Konstanty
WARSZAWA
ul. Okopowa 631.

zł 2.917,15

za: sprzedane na giełdzie papiery wartościowe według następującego obliczenia:

Rk Nr.	RODZAJ	ILOŚĆ wzgl. WART IM.		KURS	Wart. kursowa	Wart. kuponu	Do pobrania	Do strącenia
	4½% L. Z. T. K. Z. WARSZAWY	zł.	2,640	54½	1.438,80	23,10		
	3% Pożyczka budowlana	"	1,000	46,30	926,—	2,58		
	4% Premjowa poż. dolarowa	$	50	54,—	540,—	1,53		
Rk Nr. 36	RAZEM:				2.904,80	27,21	2.932,01	
" " 64	Z tego się strąca: 1/4% kurtażu				7,26			
" " 64	2‰ prowizji				5,81			
" " 63	1/2‰ podatku giełd. + 10%				—,79			
" " 37	koszty:				1,—			
" " 63	opł. stempl.				— · —			
" "								14,86

Z poważaniem
BANK LUDOWY W WARSZAWIE

wzór 2. (format: 148×210 cm)

zwisk komitentów (Nr. 3). Komitent nadto otrzyma pokwitowanie na druku Nr. 4.

b) *dostarczenie papierów ich odbiorcy.*

Szkicowy przebieg manipulacji jest następujący: giełdowa karta umowy służy za podstawę obliczeń na karcie zleceń (Nr. 1 — kompletu .), ta zaś jest podkładem do wypełnienia drugiego kompletu, który ma na celu wyjęcie papierów z depozytu komisowego (Nr. 2) i odbiór ich równowartości (Nr. 3) na podstawie rachunku (Nr. 1). Zapłacenie odbiorcy jest połową całej transakcji i dlatego możemy tę część załatwioną wyprowadzić z ewidencji, co czynimy przez spięcie druku Nr. 4 z kartą ewidencyjną komitentów (Nr. 3/I z Nr. 4/II); złączone formularze dostarczają nam obecnie wszystkich szczegółów, potrzebnych do sporządzenia kompletu trzeciego, znanego już jako

c) *rozliczenie z komitentem* (vide wzór 2).

I tutaj załatwienie rozszczepia się na wypłatę gotówkową i zapłatę w rachunku bieżącym (uznanie komitenta), które reprezentuje druk Nr. 3; komitent otrzymuje rachunek" (Nr. 1) a spięcie druku Nr. 2 z kartą zleceń (Nr. 2/III z Nr. 1/I) i „szlusem" oznacza wyprowadzenie transakcji z ewidencji i jej zakończenie.

DZIAŁ PRAWNY

Advocatus.

POSIADANIE JAKO WARUNEK ZASTAWU BANKOWEGO.

Działalność kredytowa naszych banków w zakresie udzielania pożyczek pod zastaw towaru często napotyka na przeszkody natury prawnej, które w wielu wypadkach uniemożliwiają zawarcie tranzakcji zupełnie zdrowej, a często nawet niezbędnej z punktu widzenia życia gospodarczego kraju. Jasną jest rzeczą, że ostrożnie pracujące instytucje finansowe w żadnym wypadku nie pójdą na operację, która pod względem prawnym nie daje absolutnej pewności; w razie zaś jakichkolwiek wątpliwości zabezpieczą udzielony kredyt środkami dodatkowemi, często jednak kosztownemi i kłopotliwemi. Wypadki, w których koniecznem jest udzielenie kredytu zabezpieczonego zastawem, stają się coraz częstsze; uniemożliwia to korzystanie z dróg ubocznych, jako reguły postępowania. Należy przeto zastanowić się nad wytworzonym stanem rzeczy, a w wypadku, gdyby się okazało, że dotychczasowe normy prawne nie odpowiadają potrzebom życia gospodarczego — dążyć do wprowadzenia odpowiednich zmian.

Kodeks Handlowy, obowiązujący na terenie całej Polski od dnia 1 lipca 1934 r., w artykułach od 507 do 517 omawia zasady, które należy stosować przy zastawie handlowym, nazywając zastaw handlowym, gdy: 1-o dotyczy on rzeczy ruchomych lub papierów wartościowych i 2-o ustanowienie zastawu jest czynnością handlową dla obu stron. Jeśli pominąć mniej interesujące nas sprawy, poruszane w omawianym dziale, jak sposób sprzedaży objektu zastawionego, zbieg zastawu umownego z zastawem ustawowym (prawem retencji) — najważniejszem zagadnieniem jest sprawa ustanowienia zastawu. Rzecz w tem, że prawo, dla ważnej skuteczności zastawu, wymaga spełnienia pewnych form i warunków. I tak § 2 art. 507 powiada, że „ustanowienie zastawu powinno być stwierdzone pismem z datą urzędownie ustaloną". Wymóg ten jest zrozumiały, jeśli się zważy, że wierzyciel, którego prawa są zabezpieczone zastawem, ma w stosunku do wierzycieli osobistych przywilej rzeczowy na przedmiocie zastawu. Dla uniknięcia przeto możliwości fikcyjnego zastawiania majątku ruchome-

go w celu usunięcia go z pod ewentualnej egzekucji innych wierzycieli, ustawodawca żąda, aby data ustanowienia zastawu nie mogła być dowolnie, fikcyjnie przesuwana wstecz, lecz aby ściśle odpowiadała terminowi dokonanej tranzakcji, co można było osiągnąć tylko w drodze urzędowego ustalenia.

Poza tym jednym wymogiem daty urzędownie ustalonej, sam tekst Kodeksu Handlowego nie zawiera w dziale o zastawie żadnych innych ograniczeń i warunków przy zawieraniu tego rodzaju umów. Treść jednak art. 507, pierwszego w tym dziale, nie pozostawia wątpliwości, że prócz przepisów prawa handlowego, do zastawu stosują się ogólne przepisy prawa cywilnego o tej instytucji. Art. 507 rozpoczyna się bowiem nie od definicji zastawu, lecz od ustalenia, kiedy zastaw może być uznany jako handlowy, pomijając milczeniem sprawę — co za zastaw uważać należy. W tym przeto przedmiocie, zgodnie z treścią art. 1 Kodeksu Handlowego, sięgnąć trzeba do ustaw ogólnych, a mianowicie do Kodeksu Cywilnego.

Kodeks Zobowiązań, który wszedł w życie w dniu 1 lipca 1934 r., jako prawo obowiązujące na terytorjum całej Polski, nie zawiera przepisów o zastawie. W ten więc sposób i zgodnie z przepisami, wprowadzającemi Kodeks Zobowiązań, pozostały w mocy dawne przepisy dzielnicowe, zawarte w Kodeksach Cywilnych. Zobaczmy przeto, co one mówią w interesującej nas materji.

Kodeks Napoleona, obowiązujący na terenie b. Królestwa Kongresowego, poświęca zastawowi tytuł XVII księgi III, zawierający artykuły od 2071 do 2091. Zastaw ruchomy, omawiany jest w dziale I-ym, t. j. w art. art. 2073—2084.

Badając przepisy tego Kodeksu w materji warunków, niezbędnych dla ustanowienia i ważności zastawu, napotykamy, poza przepisem art. 2074, mówiącym o rejestracji aktu, — a więc uchylonym przy zastawie handlowym przez omawiane postanowienie § 2 art. 507 nowego Kodeksu Handlowego, na wymóg, aby przedmiot zastawu „oddany był i pozostawał w posiadaniu wierzyciela, względnie osoby trzeciej, na którą się strony zgodziły". Postanowienie to znajduje się w art. 2076, wynika zaś ono z ogólnej definicji zastawu, zawartej w art. 2071, stwierdzającej, że „zastaw, jest to umowa, przez którą dłużnik wydaje rzecz jakąś swemu wierzycielowi na zabezpieczenie długu".

W ten sposób dochodzimy do wniosku, że — przynajmniej na terenie mocy obowiązującej Kodeksu Napoleona — zastaw handlowy, dla swej ważności musi odpowiadać dwum warunkom: 1-o umowa zastawu posiadać winna datę, urzędownie ustaloną, i 2-o przedmiot zastawu winien być wydany wierzycielowi (względnie osobie trzeciej) i pozostawać w jego posiadaniu. Rzecz jasna, że chodzi tu o ważność wobec osób trzecich, nie zaś wobec samego dłużnika. Albowiem wobec tego ostatniego żadne szczególne formalności nie są wymagane; każde wolne i świadome oświadczenie woli wiąże bezwzględnie dłużnika nie tylko ogólnie, lecz także w stosunku do danego objektu. Punkt jednak ciężkości zastawu leży właśnie w przywileju, jaki on daje w stosunku do danej rzeczy wobec innych wierzycieli, nie mających umowy zastaw-

niczej. Sens gospodarczy tej instytucji wynika jasno ze sformułowania art. 2073, który powiada: „zastaw ruchomy nadaje wierzycielowi prawo otrzymania zapłaty z rzeczy, będącej jego przedmiotem z przywilejem i pierwszeństwem przed innymi wierzycielami", zaś waga omawianych wyżej warunków wynika ze sformułowań artykułów, wprowadzających je, które rozpoczynają się w ten sposób: „Przywilej ten o tyle tylko ma miejsce..." i t .d. (art. 2074), „We wszystkich przypadkach przywilej na zastawie służy tylko o tyle..." i t. d. (art. 2076).

Nieco mniej rygorystycznie od Kodeksu Napoleona ujmuje sprawę posiadania X Tom Zbioru Praw, obowiązujący na Kresach Wschodnich. Art. 1671 powiada, że „rzeczy te (t. zn. objęte umową zastawu. P. R.) oddaje się następnie (t. j. po spisaniu aktu zastawu. P. R.) wierzycielowi z pieczęciami świadków i dłużnika...". W ten sposób z dwóch wymogów Kodeksu Napoleona w tej materji, t. j. wydania rzeczy wierzycielowi i posiadania jej przez tegoż — ostał się tylko jeden, a mianowicie wydanie rzeczy. Ciągłość posiadania rzeczy nie jest więc, według X Tomu, warunkiem niezbędnym dla realności przywileju wobec osób trzecich; wystarczałaby w tej mierze możność wyróżnienia rzeczy zastawowych od innych objektów majątkowych dłużnika, dzięki nałożonym pieczęciom.

Raczej zbliżone do stanowiska Kodeksu Napoleona są przepisy, odnoszące się do tej materji w prawie cywilnem, obowiązującem na terenie b. zaboru pruskiego, t. j. w B. G. B. W myśl art. 1205 „do ustanowienia prawa zastawu potrzeba, aby właściciel oddał rzecz wierzycielowi i aby obydwaj zgodzili się na to, że wierzycielowi przysługiwać może prawo zastawu". Ze sformułowania dalszych przepisów, zresztą nader szczegółowo regulujących wszystkie sprawy, wiążące się z realizacją prawa zastawu, wynika, że jednak B. G. B. stoi na stanowisku bezpośredniego i ciągłego posiadania (patrz art. 868 B. G. B. o posiadaniu pośredniem i bezpośredniem) przez wierzyciela względnie osobę trzecią przedmiotu zastawu; wynika to wyraźnie zwłaszcza z treści art. 1206, który, w drodze wyjątku, dopuszcza, by rzecz zastawiona znajdowała się we wspólnem posiadaniu wierzyciela i dłużnika — ale pod wspólnem zamknięciem, albo, gdy znajduje się u trzeciego — aby poczynione było zastrzeżenie wydania jej tylko do rąk właściciela i wierzyciela wspólnie.

W myśl przepisów prawa, obowiązującego na terenie b. zaboru austryjackiego, nabycie zastawu cywilnego również wymaga dla swej ważności, aby wierzyciel wziął przedmiot zastawu „w przechowanie", uzupełniając to postanowienie przepisem, w myśl którego „sam tytuł daje tylko osobiste prawo do rzeczy, lecz nie daje prawa rzeczowego na rzeczy" (§ 451), innemi słowy brak „posiadania" wyklucza przywilej danego wierzyciela w stosunku do innych wierzycieli. Pewną furtkę otworzył jednak § 452 tego Kodeksu, który powiada, że „przy zastawianiu takich rzeczy ruchomych, które nie dopuszczają oddania fizycznego z ręki do ręki, trzeba posługiwać się ...takimi znakami, po których każdy o zastawieniu łatwo dowiedzieć się może..." Możliwości, jakie w ten sposób otwiera kodeks w materji zwolnienia od obowiązku

ciągłego posiadania, wykorzystała praktyka handlowa a za nią i sądowa tej dzielnicy, dla złagodzenia w niektórych wypadkach rygorystycznego przepisu § 451.

W ramach omówionego sformułowania przepisów dzielnicowych kodeksów cywilnych, jasną jest rzeczą, że na terenie całej Polski—za wyjątkiem może Kresów Wschodnich — ciągłe posiadanie objektu zastawu jest niezbędnym warunkiem jego realności w stosunku do osób trzecich. Możnaby wprawdzie mieć wątpliwości, czy, w związku z niezbyt wyraźnem sformułowaniem art. 46 Prawa Bankowego, zastaw bankowy musi również spełnić tego rodzaju warunek zwłaszcza, jeśli chodzi o teren b. Królestwa Kongres. Dokładniejsza jednak analiza poszczególnych przepisów prawa bankowego, zestawienie ich z przepisami prawa cywilnego, zwłaszcza z odnośnemi przepisami specjalnie nas interesującego Kodeksu Napoleona, każe uznać, że i przy zastawach, przyjmowanych przez banki, posiadanie rzeczy zastawionej jest niezbędne.

W normalnym toku wydarzeń wykonanie tego warunku nie wywołuje dla banku większych trudności. Bank bądź przenosi towar zastawiony do swoich składów bądź umieszcza go za zgodą dłużnika w jednym z istniejących domów składowych; w ten sposób wymogom ustawy staje się zadość. Zdarzają się jednak, i to coraz częściej, sytuacje, kiedy z przyczyn natury technicznej nie można towaru przenieść do składu wierzyciela lub osoby trzeciej. Dzieje się to np. w wypadkach, gdy ze względu na właściwości fizyczne danego towaru, koszt jego przeniesienia byłby nieproporcjonalnie wysoki, albo gdy chodzi o towary, których magazynowanie wymaga posiadania pewnych specjalnych instalacyj technicznych, których brak w domach składowych lub w składach bankowych. W tych i tym podobnym wypadkach jedynem wyjściem byłoby pozostawienie towaru w składach dłużnika z ewentualnem wyindywidualizowaniem objektu zastawu aż do ścisłego odseparowania go od innych niezastawionych rzeczy dłużnika włącznie. Tego rodzaju wyjście, będące pod znakiem zapytania co do swej skuteczności prawnej, jest jednak usprawiedliwione indywidualną i społeczną racją gospodarczą. Biorąc właśnie za punkt wyjścia te momenty o charakterze ekonomicznym należy zastanowić się czy i w jaki sposób pozostawienie towaru na składach dłużnika zapewni bankowi przywilej zastawny pod działaniem obowiązującego prawa, względnie w jakim kierunku należałoby zmienić odpowiednie jego przepisy, aby umożliwić dokonywanie tych operacyj, postulowanych przez życie gospodarcze.

Praktyka, istniejąca na terenie niektórych dzielnic Rzeczypospolitej, działająca pod naciskiem konieczności życiowych, a opierająca się na pewnych niezbyt wyraźnych w niektórych miejscach sformułowaniach kodeksów cywilnych—wytworzyła formy, zaspakajające potrzeby obrotu, będące jednak w istocie rzeczy pogwałceniem jeśli nie litery, to w każdym razie ducha ustawy. Tak np. w b. zaborze austrjackim wykorzystano przepis art. 452 Kodeksu Cywilnego, który dopuszcza ustanowienie zastawu przez wręczenie symboliczne, rezygnując z fi-

zycznego objęcia rzeczy w posiadanie, w wypadkach, gdy ze względu na fizyczne właściwości objektu zastawu faktyczne wręczenie nie byłoby możliwe. Interpretacja rozszerzyła zakres objektów, dla których wystarczy symboliczne przyjęcie, obejmując niem np. rzeczy zbiorowe, składy i t. p. Interpretacja tego rodzaju znajdowała moralne — nie prawne! — oparcie w stosunku austrjackiego Kodeksu handlowego do zastawu kupieckiego, który np. zgodnie z art. 309 ust. 2 był zwolniony nawet od pisemnej a nawet wyraźnej umowy; wystarczało w tym względzie ustanowienie zastawu w sposób dorozumiany [1]).

Znacznie większą trudność miało pod tym względem życie na terenie działania B. G. B., który nie otwierał takiej furtki. Stąd też obchodzono przeszkody w ten sposób, że objekt zastawu bądź obejmowano fikcyjnie w posiadanie a następnie, w drodze specjalnej umowy powierzano dłużnikowi nadzór na nim, bądź, co zdarzało się częściej, uzyskiwano ten sam rezultat gospodarczy przez zastosowanie t. zw. „Sicherheitsübereignung" to znaczy przez prekaryjne, warunkowe przewłaszczenie rzeczy, z intencją, by służyła ona tylko jako zabezpieczenie udzielonej pożyczki.

Tego rodzaju okólne sposoby usunięcia trudności, związanych z fizycznem przejęciem rzeczy w posiadanie, stosowane na terenie wzmiankowanych zaborów, nie były możliwe do zastosowania na terenie mocy obowiązującej Kodeksu Napoleona. Sformułowania kodeksowe, a w pierwszym rzędzie brak odpowiednika art. 452 austrjackiego kodeksu cywilnego, powodowały, że sprawa f i z y c z n e g o o b j ę c i a rzeczy w posiadanie przez wierzyciela lub osobę trzecią i c i ą g ł e jej posiadanie była stale podkreślana przez orzecznictwo i doktrynę [2]). Podkreślano stale, że celowość gospodarczo-prawna zastawu na odcinku posiadania wymaga, aby z jednej strony dłużnik wyzbył się całkowicie możności dysponowania daną rzeczą — co uniemożliwi mu wprowadzenie w błąd innych wierzycieli co do swego stanu majątkowego i oddanie np. tej samej rzeczy ponownie w zastaw, z drugiej—by wierzyciel był w jej posiadaniu dla nieskrępowanej realizacji swych praw egzekucyjnych w wypadku zwłoki dłużnika. Charakterystyczny dla tych wytycznych rozumowania jest tak sprzeczny z praktyką w b. zaborze austrjackim znany wyrok N. S. IX. 10/1871, ustalający, „że wierzyciel nie ma przywileju na zastawionych ruchomościach, które pozostały w składach dłużnika, pomimo, iż klucze od tychże składów oddane zostały wierzycielowi".

Najdalej idącem odstępstwem, jakie praktyka instytucyj bankowych niekiedy i nieśmiało stosowała dla obejścia rygorystycznego przepisu art. 2076 K. N. było podnajmowanie w lokalu dłużnika pomieszczeń, dających się całkowicie i widocznie dla osób trzecich odseparować od innych części lokalu dłużnika i umieszczaniu tam pod zamknięciem rzeczy zastawionych. W tym względzie opierano się subsy-

---

[1]) vide-„Ustawa Handlowa, z objaśnieniami prof. Dr. Stanisława Wróblewskiego, Kraków, 1917.

[2]) patrz: Planiol „O zobowiązaniach" (Warszawa, 1928 r.)

djarnie na analogji do przywileju, jaki przysługuje właścicielowi nieruchomości na ruchomościach, wniesionych do niej przez najemcę z mocy art. 7. p. 2. „Prawa o przywilejach i hipotekach". Niezależnie jednak od grożącego w każdym konkretnym wypadku niebezpieczeństwa, że w razie sporu sędzia „meritii" — a więc w żadnym razie instancja kasacyjna — będzie dany wypadek oceniał indywidualnie pod tym kątem widzenia, czy i o ile dane „posiadanie" jest pełne i całkowite po stronie wierzyciela zaś uchylone — po stronie dłużnika, zdarzyć się często może, że taka ścisła izolacja objektu zastawu będzie rzeczą niemożliwą. Ten przeto sposób, możliwy do zastosowania w wypadkach indywidualnych, uznać należy za nierealny pod kątem widzenia codziennych potrzeb życia gospodarczego.

Tymczasem sztywne zasady prawne w materji posiadania uległy nadwyrężeniu od innej strony, pod tym właśnie kątem widzenia, że względy techniczne lub ogólno-gospodarcze niekiedy nie pozwalały na ujęcie objektu zastawu z posiadania dłużnika. I tak w ustawie z 30 maja 1919 r. w przedmiocie udzielania gwarancji Skarbu Państwa na ulgowe pożyczki dla drobnych przemysłowców, rzemieślników oraz ich organizacyj wytwórczych (Dz. Pr. 44/1919 poz. 314), znajdujemy w art. 1 p. 6 przepis, że „oprócz sposobów zabezpieczenia kredytu, przewidzianych w dotychczasowem prawie obowiązującem i w ustawach instytucyj kredytowych, ulgowy kredyt może być udzielany pod zastaw towarów, maszyn i narzędzi wytwórczych, pozostających w posiadaniu i użytkowaniu korzystającego z kredytu, pod jego opieką i odpowiedzialnością (podkreślenie nasze, p. a.), bez obowiązku sporządzania aktu urzędowego. Wierzyciel nabywa, mimo odmiennych postanowień ustaw ogólnych, prawo zastawu (przywilej) na danych przedmiotach".

W podobny sposób ujęte zostały postanowienia Rozporządzenia Ministra Spraw Wewnętrznych wydane z dn. 13 marca 1925 r. w porozumieniu z Ministrem Skarbu o statucie normalnym gminnych kas pożyczkowo-oszczędnościowych (Dz. U. R. P. 35/1125 poz. 239). W myśl § 35 przewidzianego w tem rozporządzeniu statutu normalnego, „zabezpieczenie pożyczki zastawem inwentarza, martwego oraz żywego i płodów rolnych może być dokonane albo przez wręczenie kasie tego zastawu albo przez pozostawienie go w użytkowaniu dłużnika" (podkreślenie nasze, p. a.) — podając w dalszym ciągu przepisy, które mają służyć do wyindywidualizowania zastawionych przedmiotów (pieczęć lub inne znaki oraz opis w obecności dwuch świadków).

Te wyjątki, ustanowione dla pewnej, stosunkowo nielicznej grupy dłużników, zostały następnie rozszerzone na dwa podstawowe surowce naszego życia gospodarczego, a mianowicie zboże i drzewo. Stało się to dzięki ustawom o rejestrowym zastawie tych artykułów, ustanowionym przez Rozporządzenie Prezydenta z dnia 22 marca 1928 r. (Dz. U. st. 38, poz. 360) i ustawę z dnia 14 marca 1932 r. (Dz. Ust. 31, poz. 317). Zgodnie z ich postanowieniami, zastaw rejestrowy, aby ważnie zaistniał wcale nie wymaga wyjęcia danego objektu z posia-

dania dłużnika; wystarczy tylko, by: 1) rzecz zastawiona była zindywidualizowana, co osiąga się przez jakieś wyraźne znaki zewnętrzne i 2) by osoby trzecie mogły się dowiedzieć o ustanowieniu zastawu rejestrowego — co się osiąga przez wpisanie zastawu do specjalnego rejestru sądowego.

Można zgodzić się lub nie ze zdaniem Planiola, że tego rodzaju zastawy rejestrowe nie są właściwie zastawami lecz sui generis hipoteką — niemniej jednak życie coraz częściej zmuszone jest ochodzić zasady przyjęte jako fundamentalne przez przepisy kodeksów cywilnych.

Ustawodawca polski, w zrozumieniu tych tendencyj poszedł jeszcze o krok dalej, rozszerzając istniejące dotychczas wypadki dla: 1) pewnych kategoryj dłużników i 2) pewnych kategoryj towarów — na pewną kategorję wierzycieli. Wyjątek ten został ustanowiony na rzecz wierzytelności Banku Gospodarstwa Krajowego. Zgodnie z brzmieniem § 67 Statutu, ogłoszonego w Dzienniku Ustaw Nr. 46/1934, poz. 478 — „Bank władny jest udzielać pożyczek... także na zastaw towarów pozostających w posiadaniu pożyczającego, który za ich usunięcie ponosi odpowiedzialność cywilną i karną".

W ten więc sposób, wbrew intencjom twórców Kodeksu Napoleona i dyskretnemu milczeniu nowego Kodeksu Handlowego, ustawodawstwo polskie coraz wyraźniej wkracza na drogi mające na celu ułatwienie obrotu gospodarczego przez usunięcie zbędnych niekiedy formalności przy ustanawianiu zastawu. Należałoby jednak znacznie rozszerzyć działanie tych wyjątków, zwłaszcza jeśli chodzi o teren b. Królestwa Kongresowego. Ze względu na niepozostawiającą żadnej furtki redakcję odpowiednich przepisów Kodeksu Napoleona (a również B. G. B.) nie można liczyć w tym zakresie na orzecznictwo sądowe, które w najlepszym razie może mniej czy więcej liberalnie traktować sprawę „posiadania", pod kątem widzenia wypadków indywidualnych. Jedyną przeto drogą — poza ewent. nowelizacją Kodeksu Handlowego — byłoby albo przyśpieszenie prac kodyfikacyjnych nad pozostałemi częściami Kodeksu Cywilnego (poza ogłoszonem prawem zobowiązaniowem) i ujęcie ich w formę, mniej rygorystycznie traktującą sprawę posiadania albo nowelizacja art. 46 Prawa Bankowego w sensie zbliżonym do ujęcia Statutu Banku Gospodarstwa Krajowego. Pierwszy z tych sposobów wydaje się trudniejszym do przeprowadzenia i może niebezpiecznym ze ze względu na możność zmowy między wierzycielem a dłużnikiem. Natomiast wydaje się, że niema żadnych przeszkód w rozszerzeniu uprawnień posiadanych obecnie przez Bank Gospodarstwa Krajowego na inne banki właśnie w formie nowelizacji wzmiankowanych przepisów Prawa Bankowego. Istniejący przy powstawaniu banków system koncesyjny oraz kontrola, jaką nad ich działalnością wykonywują czynniki urzędowe zabezpiecza przed niebezpieczeństwem, jakie mogłoby grozić obrotowi gospodarczemu w wypadku zmowy między wierzycielem i dłużnikiem. Reforma powyższa umożliwi sferom gospodarczym uaktywnienie kapitałów unieruchomionych w zapasach fabrycznych, z niewątpliwą korzyścią dla

życia gospodarczego kraju. Bez niej — kredyty towarowe banków prywatnych, połączone z zastawem, bez posiadania towaru w skład bankowych lub domach składowych, będą zawsze narażone na ryzyko stracenia przywileju rzeczowego. Ten stan rzeczy napewno nie zachęci instytucyj finansowych do rozbudowania tej strony ich działalności, którą uważać należy za nader ważną i godną poparcia w naszych warunkach gospodarczych.

Przegląd ustawodawstwa krajowego

(kwiecień — maj 1935 r.).

1. *Ustalanie stopy procentowej pożyczek budowlanych.*
2. *Ulgi w spłacie zaległości podatkowych.*
3. *Organizacja i tryb postępowania komisyj oszczędnościowo-oddłużeniowych dla samorządu.*
4. *Przesunięcie terminów wymiany talonu 5% pożyczki konwersyjnej z 1924 r.*
5. *Przedłużenie niektórym związkom spółdzielczym prawa dokonywania rewizji.*
6. *Zmiany statutów: Zakładu Ubezpieczeń Wzajemnych w Poznaniu oraz Zakładu Ubezpieczeń na Życie w Poznaniu.*
7. *Ustalenie wartości jednego grama czystego złota na maj 1935 r.*
8. *Przyznanie praw pupilarnych obligacjom 6% Pożyczki Inwestycyjnej m. st. Warszawy.*
9. *Umorzenie wylosowanych Bonów Funduszu Inwestycyjnego.*

1. W Nr. 28 „Dziennika Ustaw R. P. pod pozycją 221 ukazało się rozporządzenie Ministra Skarbu z dnia 13 kwietnia 1935 r., wydane w porozumieniu z Ministrami: Spraw Wewnętrznych oraz Rolnictwa i Reform Rolnych, *o ustaleniu stopy procentowej pożyczek budowlanych.* Rozporządzenie powyższe zmieniło treść § 17 rozporządzenia Ministra Skarbu z dnia 3 listopada 1927 r., wydane w porozumieniu z Ministrami: Robót Publicznych, Spraw Wewnętrznych i Reform Rolnych w sprawie wykonania rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 22 kwietnia 1927 r. o rozbudowie miast. Według obecnego brzmienia znowelizowanego paragrafu, oprocentowanie pożyczek budowlanych będzie wynosiło: 1. przy kredycie krótkoterminowym oraz gotówkowo-amortyzacyjnym — stopę, jaką ustali Minister Skarbu; 2. przy kredycie w listach zastawnych i obligacjach budowlanych — oprocentowanie będzie równe oprocentowaniu listów zastawnych i obligacyj budowlanych Banku Gospodarstwa Krajowego; 3. przy pożyczkach długoterminowych w gotówce, które mogą stanowić podkład dla przyszłych emisyj tego banku — oprocentowanie będzie równe oprocentowaniu tego rodzaju pożyczek przez B. G. K. W ostatnich dwóch wypadkach dłużnik płaci tylko 3% (względnie w niektórych wypadkach 4%), pozostałą zaś część pokrywa za dłużnika Skarb Państwa z Państwowego Funduszu Rozbudowy Miast.

2. W Nr. 29 „Dziennika Ustaw", pod pozycją 225 zostało opublikowane rozporządzenie Ministra Skarbu z dnia 15 kwietnia 1935 r. *o ulgach w spłacie zaległości podatkowych.* Rozporządzenie powyższe, wydane na podstawie ustawy z dnia 10 marca 1932 r. o spłacie zaległości podatkowych, odnosi się do zaległości w podatkach: gruntowym, przemysłowym od obrotu, dochodowym, od nieruchomości, od lokali, od placów budowlanych i wojskowym. Rozporządzenie normuje w sposób szczegółowy zasady umarzania względnie odraczania spłaty zaległości w powyższych podatkach, pod warunkiem uiszczenia należności bieżących. Omawiane rozporządzenie nie narusza przepisów rozporządzenia Ministra Skarbu z dnia 25 listopada 1933 r., wydanego w porozumieniu z Ministrem Spraw Wewnętrznych o ulgach w spłacie zaległości podatkowych, ani rozporządzenia Ministra Skarbu z dnia 28 marca 1935 r. o ulgach w spłacie zaległości podatkowych; rozszerza je tylko i uzupełnia.

3. W Nr. 31 „Dziennika Ustaw R. P.", pod pozycją 231 ukazało się rozporządzenie Ministrów: Spraw Wewnętrznych, Skarbu oraz Przemysłu i Handlu z dnia 16 kwietnia 1935 r. *o organizacji i trybie postępowania komisyj oszczędnościowo-oddłużeniowych dla samorządu.* Rozporządzenie powyższe, będące wykonawczem w stosunku do rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 24 października 1934 r. o poprawie gospodarki i finansów związków samorządowych, ustanawia przy urzędach wojewódzkich komisje oszczędnościowo-oddłużeniowe. W zakresie akcji oddłużeniowej komisja, po kontradyktoryjnem rozpatrzeniu projektu ustala plan oddłużenia lub umarza postępowanie oddłużeniowe. Sprzeciwy zgłaszane są do tej samej komisji, która je wraz z własną opinją i aktami sprawy przesyła Centralnej Komisji.

4. Nr. 75 „Monitora Polskiego" przynosi obwieszczenie Ministra Skarbu z dnia 28 marca 1935 r. o przesunięciu do dnia 15 czerwca r. b. terminu rozpoczęcia wymiany talonu od obligacji 5% pożyczki konwersyjnej z 1924 r. Równocześnie został przesunięty do dnia 15 czerwca 1936 r. termin zakończenia wymiany tego talonu.

5. W Nr. 90 „Monitora Polskiego" opublikowane zostało obwieszczenie Ministra Skarbu z dnia 10 kwietnia r. b. na mocy którego przedłużono niektórym związkom spółdzielczym prawo dokonywania rewizji, które wygasło z dniem 31 marca r. b. Przedłużenie tego prawa nastąpiło na czas nieograniczony.

6. W Nr. 97 „Monitora Polskiego" zamieszczone zostały dwa zarządzenia Ministra Skarbu, z tej samej daty, 17 kwietnia 1935 r., wydane w porozumieniu z Ministrem Spraw Wewnętrznych, dotyczące zmian w statutach: Zakładu Ubezpieczeń Wzajemnych w Poznaniu oraz Zakładu Ubezpieczeń na Życie w Poznaniu.

7. Nr. 100 „Monitora Polskiego" zawiera obwieszczenie Ministra Skarbu z dnia 25 kwietnia 1935 r., ustalające na miesiąc maj 1935 r. wartość jednego grama czystego złota na 5 zł. 92,44 gr.

8. Zarządzeniem Ministra Skarbu z dnia 15 kwietnia 1935 r., zamieszczonem w Nr. 106 „Monitora Polskiego", przyznano prawo pupilarne obligacjom 6% Pożyczki Inwestycyjnej m. st. Warszawy z 1935 r.

9. W Nr. 114 „Monitora Polskiego", w obwieszczeniu Urzędu Długów Państwa podano do wiadomości numery umorzonych Bonów Funduszu Inwestycyjnego.

Orzecznictwo Najwyższego Trybunału Administracyjnego

Czy prowizja za pośrednictwo i koszt gwarancji bankowej podlegają potrąceniu z dochodu?

Zagadnienia powyższe były przedmiotem sprawy, rozstrzyganej przez N.T.A. który w wyroku przyszedł do następującego wniosku:

1. *Prowizja za pośrednictwo przy nabyciu źródła dochodu lub przy zaciąganiu pożyczki na ten cel nie podlega odliczeniu na zasadzie art. 10 p. 1 ustawy o podatku dochodowym (poz. 411/25 Dz. Ust.), ani — jako wydatek spowodowany nabyciem źródła dochodu — nie należy do kosztów potrącalnych na zasadzie art. 6 ustawy.*

2. *Koszty gwarancji bankowej, związanej z nabyciem źródła dochodu, nie podlegają potrąceniu.*

(Wyrok NAT z 8 czerwca 1934 l. rej. 10124/31 w sprawie firmy „Godulla" Sp. Akc. w Chebziu przeciw Ministerstwu Skarbu w przedmiocie wymiaru podatku dochodowego na r. 1929).

Tezy powyższe zostały uzasadnione w sposób następujący.

...W związku z doliczeniem 3 kwot do dochodu, a mianowicie zł. 156.250 i dwa razy po zł. 78.125, ...skarżąca wychodzi z dwóch założeń: 1) że wszelkie koszty, związane z uzyskaniem pożyczki, są potrącalne w myśl p. 1 art. 10 ustawy, niezależnie od tego, czy pożyczka zostaje zaciągnięta na nabycie źródła dochodu, czy na inny cel i 2) że nabycie akcyj kopalń wireckich, jako źródła dochodu, stanowi jedno ze zadań Spółki, przewidzianych w jej statucie, a zatem koszt nabycia tego źródła winien być zaliczony do kosztów, związanych z prowadzeniem przedsiębiorstwa.

Obydwa te zarzuty są nietrafne. Według judykatury NTA odsetki, płacone od sum pożyczonych, a zużytych na nabycie źródeł dochodu, aczkolwiek koszt nabycia tych źródeł dochodu nie jest potrącalny, podlegają odliczeniu od dochodu w myśl p. 1 art. 10 ustawy. Jednak z powyższego nie wynika, aby koszty, spowodowane nabyciem nowych źródeł dochodu, jak prowizja za pośrednictwo, czy to przy nabyciu źródła dochodu, czy to przy zaciąganiu pożyczki na ten cel, miały być traktowane analogicznie do obliczalnych odsetek. Przepis bowiem art. 10 p. 1 odnosi się według swego wyraźnego brzmienia jedynie do odsetek od długów. Decydujący jest tedy, o ile chodzi o tego rodzaju wydatki, art. 6 ustawy; skoro wypłacone prowizje zł. 156.250 i 78.125 zostały spowodowane nabyciem nowych źródeł dochodu, to nie są kosztami eksploatacyjnemi w rozumieniu art. 6 i potrąceniu nie ulegają (art. 8 p. 1).

O ile chodzi zaś o drugą kwotę zł. 78.125, to stanowi ona wartość części nabytych akcyj wireckich, odstąpionej zgodnie z umową o udzielenie kredytu pożyczającym bankom. Z uwagi na charakter tej tranzakcji jako pewnego rodzaju udziału wierzyciela w interesie, na który udzielił pożyczki, oraz na wyraźne brzmienie p. 1 art. 10 ustawy, brak podstawy do uznania także i tej kwoty za odliczalną. Pod kątem zaś widzenia przepisu art. 6 przedstawia się ten wydatek tak samo jak obie wyżej omówione prowizje.

Koszt nabycia akcyj wireckich również potrąceniu nie ulega. Skarżąca z wynikającego ze statutu prawa nabywania nowych przedsiębiorstw oraz brania udziału w innych przedsiębiorstwach dochodowych nietrafnie wysnuwa wniosek, że

taki wypadek jest kosztem handlowym, a nie inwestycyjnym wydatkiem na nowe źródło dochodu. Co jest kosztem handlowym, a więc potrącalnym z dochodu, określa art. 6 ustawy. Z faktu, że nabyte nowe źródło dochodu może być sprzedane, nie wynika, aby sporadyczne nabycie pewnego nowego źródła dochodu można było utożsamiać z zawodowem nabywaniem tych czy innych objektów w celu ich odprzedawania, a tylko koszty, związane z zawodowem nabywaniem przedmiotów handlu, ulegają potrąceniu. Nabycie zaś portfelu akcyj nie było niczem innem, jak nabyciem dla siebie nowego źródła dochodu...

Odliczenia pozycyj zł. 8.838,14, zł. 72.312,50 i zł. 67.751,25 żąda skarga, ponieważ są to kwoty wydatkowane za udzielenie gwarancji. Jednak koszty gwarancji związane z nabyciem nowych źródeł dochodu, jak to wynika już z poprzednich wywodów, nie są potrącalne od dochodu (art. 8 p. 1 ustawy)...

Czy uchwała o wynagrodzeniu członków rady nadzorczej, zamieszczona w protokule walnego zgromadzenia spółki akcyjnej, podlega opłacie stemplowej jak umowy o świadczenie usług?

W tej materji N.T.A. zajął stanowisko następujące.

Sporządzony w formie aktu notarjalnego protokół z walnego zgromadzenia akcjonarjuszów spółki akcyjnej, stwierdzający wybór członków na stanowiska w radzie nadzorczej, które w myśl statutu spółki są wynagradzane, podpada pod przepis art. 90 ust. 1 u. o. s.

(Wyrok NTA z 31 października 1934 l. rej. 8406/31 w sprawie firmy: Katowicka Spółka Akc. dla Górnictwa i Hutnictwa — Huta Bismarka w Wielkich Hajdukach przeciw Śląskiemu Urzędowi Wojewódzkiemu — Wydział Skarbowy w Katowicach w przedmiocie opłaty stemplowej).

Trybunał uzasadnił swoje stanowisko w sposób następujący.

Urząd Skarbowy w Królewskiej Hucie wymierzył skarżącej Spółce Akc. od protokółu walnego zebrania Spółki za r. 1927 z 16 lipca 1928, na którem uchwalono dla Rady Nadzorczej tantjemę w kwocie 93.410,32 fr. szw. oraz zmieniono statut w ten sposób, że przyznano Radzie Nadzorczej stałe wynagrodzenie w wysokości 8.000 fr. szw. rocznie dla przewodniczącego oraz po 4.000 fr. szw. rocznie dla członków, jak również od protokółu walnego zebrania za r. 1928 z 15 kwietnia 1929, na którem uchwalono dla rady nadzorczej tantjemę w kwocie 184.762,14 zł. oraz dokonano wyboru członków Rady Nadzorczej, opłatę stemplową na zasadzie art. 90 u. o. s., biorąc za podstawę wymiaru wysokość przypadających za powyższe lata członkom Rady Nadzorczej tantjem oraz stałego wynagrodzenia. Śląski Urząd Wojewódzki (Wydział Skarbowy) orzeczeniem z 19 czerwca 1931 odwołania Spółki od nakazów płatniczych, w którem ona domagała się uchylenia wymiarów, jako nieznajdujących uzasadnienia w przepisie art. 90 u. o. s., nie uwzględnił.

W skardze na powyższe orzeczenie Urzędu Wojewódzkiego do NTA Spółka podnosi dwa zarzuty: że w danym wypadku nie może być mowy o umowie najmu usług, albowiem sporne uchwały nie zawierają żadnego oświadczenia ze strony członków Rady Nadzorczej w kwestji przyrzeczenia usług, i że uchwały, o których tu mowa, nie zawierają umowy także dlatego, ponieważ walne zebranie Spółki nie ma legitymacji do zawierania kontraktów w imieniu Spółki, lecz jej zarząd.

NTA rozważył co następuje:

Nie jest trafny zarzut skargi, że wymogiem zaistnienia umowy między Spółką a członkami Rady Nadzorczej o świadczenie usług było w danych warunkach złożenie przez tych ostatnich wyraźnego oświadczenia o przyjęciu obowiązku świadczenia usług. Już bowiem w samem przyjęciu wyboru mieści się oczywiście przyjęcie wszystkich obowiązków, jakie według statutu Spółki ciążą na członkach Rady Nadzorczej. Że zaś osoby, do Rady Nadzorczej wybrane, ten wybór przyjęły, wynika z treści protokółu z 15 kwietnia 1929, który stwierdza bez żadnych zastrzeżeń, że przeprowadzono w tym dniu wybór członków Rady Nadzorczej, którzy zresztą i dotąd te funkcje pełnili, a skarga nie twierdzi, że wybrani wyboru nie przyjęli.

O ile zaś chodzi o zarzut, że do zawierania umów w imieniu Spółki powołany był zarząd, nie zaś walne zebranie akcjonarjuszów, to odnośnie do tego zarzut należy stwierdzić, że zarówno wybór członków Rady Nadzorczej, jak i uchwalenie dla członków Rady wynagrodzenia leżało w kompetencji walnego zebrania akcjonarjuszów (§§ 243 i 245 niem. kod. handl.). Gdy zaś skarga nie twierdzi, by wybrane osoby nie przyjęły także przyznanego im wynagrodzenia, to w ten sposób i przy uwzględnieniu kryterjów art. 1 ust. 2 u. o. s. zaszły wszystkie wymogi, niezbędne w myśl art. 90 u. o. s. do poddania spornego pisma obowiązkowi uiszczenia opłaty stemplowej.

Z powyższych powodów NTA uznał zarzuty skargi za nieuzasadnione i orzekł jej oddalenie.

PRZEGLĄD KONJUNKTURY

KONJUNKTURA ZAGRANICZNA.

Międzynarodowa sytuacja gospodarcza ujawniła w okresie sprawozdawczym dwa pomyślne objawy. Pierwszym z nich było stosunkowo szybkie opanowanie momentów deprymujących w zakresie światowego rynku walutowego po załamaniu się belgi, a następnie guldena gdańskiego, drugim — ożywienie, jakie zaobserwowano na rynku surowcowym. O ile pierwsze z tych zjawisk świadczy o daleko idącej konsolidacji rynków pieniężnych i walutowych świata, o tyle drugie nawet po uwzględnieniu pewnych momentów ubocznych wiążących się ze wzmożonemi zbrojeniami, wskazuje na wzmaganie się objawów konjunkturalnej poprawy.

O tem samem świadczą zjawiska, obserwowane na odcinku wytwórczości przemysłowej.

Produkcja, obroty, ceny.

Rozmiary wytwórczości światowej wykazują w dalszym ciągu objawy wzrostu, coprawda utrzymane w tendencji spokojnej. O ile po stronie surowców mineralnego pochodzenia hamująco wpływają ostatnio zaobserwowane dążenia do ograniczenia poziomu produkcji, dokonywane pod kątem widzenia cen, o tyle w niektórych działach przemysłu przetwórczego tempo zwyżki przybiera już rozmiary dość poważne. Do grup tych w pierwszym rzędzie zaliczyć należy przemysł t. zw. ciężki, ze środkami uzbrojenia i przemysłem samochodowym na czele. Poważną część tych objawów przypisać należy niewątpliwie czynnikom pozagospodarczym; w pewnym jednak stopniu odgrywają tu rolę również i momenty konjunkturalne, wiążące się z prowadzonemi w wielu krajach robotami publicznemi i zwiększającą się w dalszym ciągu akcją renowacyjną w przemyśle.

Pod geograficznym kątem widzenia w objawach zwyżkowych przodują w dalszym ciągu kraje bloku sterlingowego, z Wielką Brytanją i Krajami Skandynawskiemi na czele. Również zamorskie kraje surowcowe wykazują dalsze objawy poprawy, podczas gdy kraje bloku złotego — za wyjątkiem może Włoch — oraz kraje rolnicze Europy południowo-wschodniej wykazują jeśli nie pogorszenie, to w każdym razie utrzymany stan rzeczy. Jeśli chodzi zresztą o tę ostatnią grupę krajów, niepomyślnej sytuacji rolnictwa i trwającym trudnościom dewizowym przeciwstawić należy poważny wzrost krajowej wytwórczości przemysłowej, noszącej jednak głównie strukturalny nie zaś konjunkturalny charakter.

Międzynarodowe obroty towarowe wykazują ostatnio poprawę, miejscami silniejszą od sezonowej. Dotyczy to w pierwszym rzędzie surowców, z metalami kolorowemi na czele.

Ceny światowych surowców, zarówno rolniczego jak i mineralnego pochodzenia, wykazują w dalszym ciągu wzrost, ostatnio nawet przybierający dość mocne tempo. Poziom cen, osiągnięty w maju, nietylko wyrównał straty zaobserwowane w marcu, lecz nawet wykazał nowe maksimum, przekraczające stan z sierpnia i września 1934 r. Według danych Niemieckiego Instytutu Badania Konjunktur wskaźnik cen najważniejszych surowców międzynarodowych, jest obecnie o 90% wyższy od minimum obecnego cyklu, osiągniętego w początkach 1933 r. W porównaniu ze stanem z 1929 obecny poziom jest już tylko o około 30% niższy. Ten stan rzeczy przypisać należy zarówno zmniejszonej podaży,jak i zwiększonemu popytowi, choć pierwszy z tych momentów odegrał znacznie poważniejszą rolę. Zmniejszenie podaży surowców rolniczego pochodzenia w części spowodowane polityką rządową odpowiednich krajów, pozostawało jednak głównie w związku z niepomyślnemi warunkami wegetacyjnemi. Tendencje ograniczenia produkcji specjalnie silne dały się zauważyć w zakresie surowców mineralnego pochodzenia zwłaszcza na odcinku metali kolorowych z miedzią na czele.

Zmniejszenie się podaży przy zwiększającym się popycie od strony szeregu przemysłów przetwórczych (z wytwórniami środków uzbrojenia na pierwszym planie) pociągnęło za sobą ponowny spadek stanu światowych zapasów szeregu surowców, co wpływa odpowiednio na poziom notowań giełdowych.

W zakresie z b ó ż przeważają nastroje wyczekiwania, w związku z niepewnością co do urodzaju najważniejszych gatunków. Nastawienie jest jednak raczej zwyżkowe, ponieważ obszar uprawy w najważniejszych krajach eksportowych uległ poważnemu zmniejszeniu a ponadto dotychczasowy przebieg pogód już poważnie obniżył spodziewane rezultaty. Podobnie przedstawiają się wydarzenia na odcinku b a w e ł n y. Natomiast notowania w e ł n y wykazują poważniejszy wzrost na ostatnich aukcjach wynoszący od 5 do 10% a miejscami nawet 15% w porównaniu z aukcjami z przed miesiąca. Popyt na poszczególne gatunki jest nader ożywiony.

Szczególnie silne ożywienie panuje na rynku metali kolorowych, gdzie przebieg wydarzeń przedstawia się nader interesująco z konjunkturalnego punktu widzenia. Najmocniejsze tempo zwyżki cen rejestruje m i e d ź, w związku z sygnalizowanem z poprzednim Nr. „Banku" porozumieniem producentów światowych co do ograniczenia produkcji i zbytu. Specjalnie pomyślne wrażenie wywarła wiadomość, że dotychczas najbardziej przeciwni ograniczeniom producenci afrykańscy (Rhodezja i Kongo Belgijskie) zgodzili poddać się postanowieniom restrykcyjnym. Wykonanie tych uchwał nie wydaje się budzić wątpliwości w obliczu zwiększającego się popytu, zwłaszcza ze strony przemysłu wojennego. Ostatnio prowadzone są np. rokowania pomiędzy rządem francuskim a producentami chilijskiemi o utworzenie we Francji rezerwy wojennej w wysokości 30.000 t.

Zwyżkowa tendencja cen miedzi pociągnęła za sobą notowania c y n y, czemu sprzyjał również stan zapasów światowych, wykazujący w dalszym ciągu tendencję zniżkową. Przy wzmożonym popycie ze strony odbiorców wytworzyła się w pewnym momencie taka sytuacja, że dostawcy, wykorzystując konjunkturę, odmawiali wykonywania zamówień. Ten stan rzeczy wywołał protest ze strony maklerów londyńskich, ubrany w formę uchwały o zamknięciu biur na przeciąg dwuch

dni. Zwyżkowe tendencje ujawniają również ceny c y n k u; o napięciu tych tendencji świadczy fakt, że ujawnione w międzyczasie wiadomości o zwiększeniu produkcji tego metalu, nie tylko jej nie załamały, lecz nawet nie osłabiły. Mocny nastrój obserwuje się również w zakresie o ł o w i u.

Rynek pieniężny, walutowy i lokacyjny.

Od czasu spadku waluty belgijskiej międzynarodowy rynek walutowy wykazuje już pewne objawy uspokojenia. Naturalnie centralnym punktem zainteresowań było stanowisko, jakie wobec wytworzonej sytuacji zajmą waluty krajów, tworzących t. zw. blok złoty, w skład którego wchodzą obecnie po ustąpieniu Belgji — Francja, Szwajcarja, Holandja, Polska i Włochy. Zwrócić tu jednak należy uwagę, że udział Włoch w bloku złotym ma charakter raczej nominalny a to wobec istniejących, a nawet ostatnio zaostrzonych, ograniczeń dewizowych. Rola, jaką odgrywa blok złoty w życiu gospodarczem, a specjalnie pieniężno-walutowem świata, jest tak poważna, że należało temu zagadnieniu poświęcić specjalną uwagę. Dotychczasowy przebieg wydarzeń na tym odcinku gospodarstwa światowego pozwala już na pewną rekapitulację, która może stanowić substrat do wyciągania wniosków, jeśli nie co do skuteczności wysiłków państw bloku złotego, to przynajmniej co do ich wytycznych. Z rozważań naszych wyłączamy Polskę, dlatego, że przez cały czas walk prowadzonych przez Francję, Szwajcarję, Holandję czy Włochy o całość swej waluty, złoty na giełdach światowych nie był wcale atakowany ,co odbiera zagadnieniu utrzymania kursu złotego na giełdach zagranicznych charakter nietylko ostrości, lecz nawet aktualności.

W dniu 20 maja r. b. kurs interesujących nas 4-ch dewiz bloku złotego w Berlinie [1]) wynosił: franka francuskiego 16.365, franka szwajcarskiego — 80.32, florena holenderskiego — 168.25 i liry włoskiej — 20.53 — w RM. za 100 jednostek danej waluty w dniu 3 kwietnia, a więc bezpośrednio po załamaniu się belgi, analogiczne notowania wynosiły: 16.44, 80.80, 167.95, oraz 20.60. Jak widać z powyższego zestawienia wyraźną poprawę odnotował jedynie floren hol.; pozostałe waluty wykazały osłabienie, specjalnie silne w zakresie liry włoskiej. Ten stan rzeczy mógłby wywołać pewien niepokój, zwłaszcza, jeśli się weźmie pod uwagę równoczesne zmniejszenie się rezerw kruszcowych w instytucjach emisyjnych powyższych krajów. Pomiędzy końcem marca, a początkiem maja zapas złota w Banku Francuskim spadł okrągło o 2 miljardy franków fr., w Banku Szwajcarskim — o 350 milj. fr. szw., zaś w Banku Holenderskim — o 170 milj. florenów. W Banku Włoskim zapas złota nie uległ w omawianym okresie większym zmianom, ponieważ rząd w walce o stałość waluty krajowej, obrał nie metodę interwencji na wolnym rynku, jaką obrały pozostałe kraje bloku złotego, lecz zaostrzenie ograniczeń dewizowych.

Niepokój, jaki mogłyby wywołać zestawienia dotyczące zmniejszenia się rezerw kruszcowych oraz kursu franka francuskiego i szwajcarskiego, oraz liry włoskiej, nie wydaje się jednak usprawiedliwiony. Jeśli pozostawimy narazie na boku sprawy waluty włoskiej, odnotowany ostatnio kurs waluty francuskiej i szwajcarskiej znajduje się zaledwie o 0,5% względnie o 0,8%, poniżej parytetu. Oznacza

---

[1]) Bierzemy Berlin jako podstawę porównania, dlatego, że stanowi on obecnie rynek zamknięty o sztywnym kursie waluty krajowej.

to niewątpliwie spadek poniżej eksportowych punktów złotych; nie przekracza on jednak norm, jeśli tak można powiedzieć, giełdowych nie wciągając prawie zupełnie publiczności, a przeto nie dając podstaw do obawy run'u i lawinowanego spadku.

Podobnie niegroźny charakter posiada spadek rezerw kruszcowych instytucyj emisyjnych Francji, Szwajcarji i Holandji. W zestawieniu z istniejącemi w tych instytucjach zapasami odnotowane straty reprezentują odpowiednio: dla Szwajcarji i Holandji około 20% — dla Francji około 2½% obawy, jakie mogłyby obudzić pierwsze dwie cyfry, prędko się rozchwieją, jeśli uprzytomnimy sobie, że nawet po dokonanych zmniejszeniach, istniejący w wymienionych bankach zapas złota pokrywał obieg banknotów i stan wkładów (w cyfrach okrągłych): w 70% w Banku Holenderskim, w 80% w Banku Francuskim, oraz w 90% w Banku Szwajcarskim. Podkreślić również należy, że w obu instytucjach, które wykazały największy odsetek spadku, t. zn. w Banku Szwajcarskim i Banku Holenderskim, tempo spadku ostatnio wyraźnie maleje. W pierwszej z tych instytucyj tygodniowe cyfry odpływu złota wynosiły kolejno: 118, 137, 55 i 37 milj. frs. szw.; jaskrawiej omawiana tendencja dała się zaobserwować w Banku Holenderskim, gdzie po spadku odnotowanym do trzeciego tygodnia kwietnia włącznie, okresy następne przyniosły już zmianę tendencji, wykazując wzrost rezerw kruszczowych. Podnieść należy, że od czasu spadku belgi Bank Holenderski dwukrotnie podniósł stopę dyskontową, za każdym razem o 1%, obecnie została obniżona do 4%.

Sądzić przeto należy, że omawianym krajom uda się utrzymać dotychczasowy parytet, tembardziej, że za tem przemawiają wewntęrzne racje gospodarcze każdego z nich, a układ bilansu płatniczego nie budzi poważniejszych obaw. Od tej strony zastrzeżenia budzi jedynie bilans płatniczy Włoch, który wykazuje od 2 lat dość poważne saldo ujemne, wywołane głównie zmniejszonym dopływem przekazów od emigracji. Jako remedjum na wywołany w ten sposób stan rzeczy, rząd włoski wprowadził daleko idące ograniczenia dewizowe, dzięki czemu, oraz dzięki pomocy Banku Francuskiego, udało się utrzymać disagio na wysokości 7%.

W okresie sprawozdawczym wzmocnieniu uległ światowy kurs dolara a zwłaszcza funta szterlinga w związku z odpływem w tym kierunku złota i kapitałów z krajów bloku złotego. Jeżeli chodzi o funt sterling podkreślić należy wpływ jubileuszu królewskiego i związanego z tem napływu cudzoziemców, co więcej niż wyrównało działające zwykle w tym czasie momenty zniżkowe o charakterze sezonowym. Ostatnie przemówienie Morgenthau'a wzbudziło w sferach zainteresowanych obawy co do możliwości dalszej dewaluacji dolara. Te sprawy oraz ostatnie posunięcie „srebrne" prezydenta Roosevelt'a omawiamy „w zagadnieniach bieżących" tego N-ru „Banku".

Odnotować należy ostatnią decyzję Senatu Wolnego miasta Gdańska zdewaluowania guldena o 42,37% t. j. nieco niżej poziomu porytetu złotego polskiego. Równocześnie została podniesiona stopa Banku Gdańskiego z 4% do 6%.

W zgodzie z międzynarodową sytuacją walutową pozostawał przebieg wydarzeń na najważniejszych rynkach pieniężnych świata. Płynność, obserwowana od dłuższego czasu, w L o n d y n i e nie uległa w okresie sprawozdawczym żadnym zmianom, pozostając w dalszym ciągu na wysokości ½% w zakresie pieniądza dziennego i $^{9}/_{16}$—$^{5}/_{8}$% w zakresie dyskonta prywatnego. Banki prywatne w dalszym ciągu omawiają dyskontowanie weksli skarbowych po stopie niższej od ½%. Odpływ kapitałów i złota zagranicę głównie do New—Yorku, Londynu i Brukselli — oraz wewnętrzne procesy tezauryzacyjne, wiążące się z niewyjaśnioną sytuacją

budżetową państwa — spowodowały pewien wzrost ceny pieniądza dziennego w Paryżu, a mianowicie z $1^1/_2$ na $1^5/_8$—$1^3/_4$%. Natomiast stopa dyskonta prywatnego pozostaje w dalszym ciągu bez zmian na poziomie 2⅛—$2^3/_{16}$%. W Amsterdamie, po usztywnieniu wewnętrznego rynku pieniężnego w kwietniu i pierwszej połowie maja—co doprowadziło stopę pieniądza dziennego z 1½ do 2% w dn. 8 kwietnia do 4% w dniu 13 maja—nastąpiło pewne odprężenie, obniżające tę stopę do 3¼%. W tym samym czasie dyskonto prywatne uległo obniżeniu z 4% do $^{27}/_8$%.

Rynek new-yorski pozostaje w dalszym ciągu płynny. Stopa pieniądza dziennego wynosi bez zmian ¼, stopa zaś dyskonta prywatnego dla akceptów bankowych waha się w granicach $^1/_8$—$^3/_{16}$%.

Giełdy akcyjne, po pewnej poprawie zaobserwowanej na początku roku bieżącego uległy następnie ponownej tendencji zniżkowej, wywołanej marcowemi wstrząsami na rynku surowców a następnie komplikacjami walutowemi. Wyjątek stanowiły pod tym względem Włochy, w związku ze zdecydowanym zwrotem w kierunku inflacji kredytowej jako sposobu podniesienia poziomu wytwórczości i wymiany. Dopiero ostatnie wydarzenia, wiążące się z uspokojeniem na międzynarodowym rynku walutowym ucieczką do wartości realnych w Belgji pod wpływem dewaluacji belgi, hausse'y na rynku srebra, oraz sytuacji na rynku surowców światowych, zmieniły tendencje na niektórych giełdach europejskich, za wyjątkiem Szwajcarji.

Rynek emisyjny nie wykazuje w zakresie akcyj i obligacyj prywatnych przedsiębiorstw większego ożywienia. Na odcinku emisyj publicznych, poza drobnemi posunięciami konwersyjnemi Szwecji i Norwegji oraz wyłożoną w Austrji 5% pożyczką wewnętrzną w wysokości 175 milj. szylingów po kursie emisyjnym 86% przeznaczoną na sfinansowanie robót publicznych — okres sprawozdawczy nie przyniósł ciekawszych objawów.

M. I. D.

Wskaźnik kursów na giełdach światowych.

	1932	1933	1934	1935	
	31.XII.	28.XII.	31.XII.	3.V.	24.V.
Paryż (Agence Econ. & Financ.)					
Indeks ogólny	75,8	74,4	58,0	67,7	70,0
Renty państwowe	91,6	80,6	87,7	84,3	82,9
Londyn (Financial News)					
30 akcyj przemysłowych. . . .	67,6	83,7	94,2	96,9	98,6
20 papierów procentowych . . .	124,0	128,7	139,9	138,2	138,7
New York (Dow Jones)					
30 akcyj przemysłowych	59,93	99,29	100,26	113,10	116,81
20 public. util. akcyj	27,50	23,06	17,00	19,18	19,19
40 pożyczek	77,74	83,97	95,12	95,22	95,17
Berlin (Frankfurter Zeitung)					
15 pożyczek	80,45	88,15	95,42	98,19	98,16
25 akcyj.	87,41	94,57	100,72	109,97	114,70

KONJUNKTURA KRAJOWA.

Produkcja, obroty, ceny. W marcu wskaźnik produkcji ogłaszany przez Instytut Badania Konjunktur Gospodarczych i Cen wykazał wzrost o 4%. Wynikało to głównie z bardzo silnego wzrostu produkcji w przemyśle włókienniczym w którym wskaźnik przekroczył nawet stosunkowo bardzo wysoki (ze względu na znaczne w tym czasie powiększenie zapasów) poziom z analogicznego okresu roku zeszłego. Ten tak raptowny wzrost produkcji we włókiennictwie pozostawał bezpośrednio w związku z zaostrzonym podczas kryzysu przebiegiem wahań sezonowych, co w poprzednim roku spowodu silnego ruchu zapasów nie ujawniło się w tak wyraźny sposób. Pozatem w marcu wykazały jeszcze wzrost gałęzie przemysłu związane z budownictwem jak przemysł mineralny i metalowy, a to w związku z początkiem sezonu budowlanego. Natomiast dość poważny spadek, który jednakże nie mógł zrównoważyć wzrostu w pozostałych gałęziach, wykazało wydobycie węgla w związku z zakończeniem sezonu. Bowiem chociaż ze wskaźników produkcji w poszczególnych gałęziach przemysłu, obliczanych przez Instytut Badania Konjunktur Gospodarczych i Cen są wyeliminowane wahania sezonowe, obserwowane podczas „normalnej" konjunktury, wahania te podczas kryzysu ulegają znacznej zmianie przeważnie w kierunku ich zaostrzenia to znaczy zwiększenia rozpiętości między minimum i maximum sezonowem. To też pomimo eliminowania z danych o produkcji w okresie kryzysu „normalnych" wahań sezonowych dane te nie są zupełnie wolne od wpływu sezonu.

W kwietniu należy oczekiwać — w chwili oddawania niniejszego numeru do druku dane urzędowe nie zostały jeszcze opublikowane — dalszy jakkolwiek niezbyt silny wzrost produkcji wykazują przemysły związane z budownictwem jak mineralny i metalowy, odpowiednio do dalszego rozwoju ruchu budowlanego, wchodzącego z pewnem opóźnieniem, wynikającem ze zmian w jego strukturze — jak stwierdza Instytut Badania Konjunktur Gospodarczych i Cen — we właściwy sezon. Również pożyczki na cele budowlane, przyznawane przez B. G. K., utrzymujące się dotychczas w dość nikłych rozmiarach osiągnęły w kwietniu bardzo wysoki poziom Także w związku z ruchem budowlanym podniosła się produkcja w hutnictwie żelaznem pomimo spadku eksportu. We włókiennictwie natomiast produkcja uległa zmniejszeniu, a to dlatego, że najwyższy punkt sezonu, przypadający na marzec został już przekroczony. Dość znaczny spadek wykazało wydobycie węgla kamiennego naskutek zmniejszenia się wywozu do krajów skandynawskich, w wykonaniu umowy węglowej polsko-angielskiej, ograniczającej dość znacznie wywóz polski.

Ceny nadal utrzymywały się na niezmienionym poziomie.

Obroty kształtowały się zwyżkowo co doprowadziło do dość znacznego wzrostu przywozu, dając wobec spadku eksportu (spadek wywozu węgla, drewna, żelaza) saldo nieznacznie ujemne. Zjawisko to ma charakter przejściowy, gdyż w najbliższym czasie należy oczekiwać ponownego podniesienia się rozmiarów eksportu.

Rynek pieniężny i lokacyjny.

Miesiąc kwiecień jest okresem odprężenia po napięciu finansowem, które ma zwykle miejsce w marcu. W związku z tem zmniejszył się obieg pieniężny i po-

większył się stan rachunków żyrowych w Banku Polskim. Również uległa sezonowemu zmniejszeniu działalność dyskontowa Banku Polskiego, zachowując jednakże poziom znacznie wyższy niż w tym samym okresie roku ubiegłego. Dalszy wzrost zapasu złota w Banku Polskim pozwalał na utrzymywanie pokrycia na dość wysokim poziomie. Zapasy walut w Banku Polskim, podlegające od dłuższego czasu planowemu, stałemu spadkowi, w kwietniu wzrosły pozostając jednak nadal na stosunkowo niskim poziomie.

Dopływ wkładów do banków trwał w dalszym ciągu jakkolwiek rozmiary tego dopływu były już stosunkowo nieznaczne. Płynność banków nie wykazywała bardziej zasadniczych zmian. Było to wyrazem dostosowywania się do stabilizującej się konjunktury.

Kursy akcyj przemysłowych obniżyły się stosunkowo nieznacznie z 24,0 do 23,4 zachowując stosunkowo dość wysoki poziom (w kwietniu ub. r. wskaźnik wynosił 18,1). Rentowność pożyczek państwowych wykazała dalsze choć już tylko nieznaczne podniesienie się, a to jak już zaznaczyliśmy w poprzednim sprawozdaniu w związku z ogłoszeniem nowej pożyczki państwowej. Obroty na giełdzie warszawskiej spadły co miało charakter sezonowy, utrzymując się jednak na poziomie znacznie wyższym niż w r. ub.

Z.

KRONIKA

KRONIKA KRAJOWA

Bank Polski w kwietniu b. r.

W ciągu kwietnia zapas złota powiększył się o 0,9 milj. zł. do 508,3 milj. zł. Stan pieniędzy zagranicznych i dewiz wzrósł o 3,6 milj. zł. do 19,0 milj. zł.

Portfel wekslowy spadł o 4,5 milj. zł. do 616,7 milj. zł., stan pożyczek zabezpieczonych zastawami — o 8,1 milj. zł. do 45,7 milj. zł., natomiast portfel zdyskontowanych biletów skarbowych wzrósł o 18,5 milj. zł. do 25,3 milj. zł. W rezultacie ogólna suma wykorzystanych kredytów zwiększyła się o 5,9 milj. zł. do 687,8 milj. zł.

Zapas polskich monet srebrnych i bilonu powiększył się o 3,2 milj. zł. do 41,2 milj. zł.

Natychmiast płatne zobowiązania wzrosły o 18,0 milj. zł. do 228,0 milj. zł.

Obieg biletów bankowych — w wyniku wyżej omówionych zmian powiększył się o 0,6 milj. zł. do 946,1 milj. zł.

Pokrycie złotem spadło z 48,08% na ultimo marca do 47,33% w końcu kwietnia i przekracza normę statutową o przeszło 17 punktów.

Bank Gospodarstwa Krajowego w kwietniu b. r.

Operacje Banku (bez inkasa, gwarancyj i akceptacyj) wzrosły w ciągu mies. kwietnia b. r. o zł. 5,6 milj. do sumy zł. 2.160,6 milj. Suma działu handlowego zwiększyła się o zł. 3,9 milj., oraz działu operacyj ze Skarbem Państwa o zł. 6,0 milj., spadła natomiast suma działu emisyjnego o zł. 4,3 milj.

W dziale handlowym w stanie biernym nastąpił dopływ wkładów o zł. 5,9 milj., przyczem wkłady à vista wzrosły o zł. 7,8 milj. i wkłady terminowe o zł. 4,2 milj., natomiast różne salda kredytowe spadły o zł. 6,1 milj. Jeśli chodzi o kategorje wkładców to wzrosły wkłady instytucyj państwowych o zł. 6,5 milj. i prawno - publicznych zakładów ubezpieczeń o zł. 2,5 milj., zaś wkłady instytucyj i osób prywatnych spadły o zł. 3,1 milj. Równocześnie zmniejszyły się salda kredytowe banków o zł. 7,5 milj. Pozatem na zwiększenie sumy działu handlowego złożyły się rachunki Oddziałów (+ 1,1 milj.), procentów i prowizyj (+ 2,6 milj.), salda działu operacyj ze Skarbem Państwa (+ 5,2 milj.), przy równoczesnym spadku salda działu emisyjnego (— 3,4 milj.).

Po stronie czynnej wzrost ten wyraził się w zwiększeniu pogotowia kasowego o zł. 7,0 milj., sald debetowych banków o zł. 1,7 milj. i papierów wartościowych o zł. 0,7 milj., skompensowany spadkiem kredytów krótkoterminowych dotyczy głównie weksli zdyskontowanych (—2,6 milj.) i r-ków bieżących (— 2,3 milj.).

Zmniejszenie sumy działu emisyjnego o zł. 4,3 milj. nastąpiło spowodu przeprowadzenia w miesiącu sprawozdawczym zapadłości ratalnej od obligacyj komunalnych i bankowych, przypadającej na dzień 1 października r. ub. Amortyzacja emisyj wyniosła zł. 2,4 milj., powodując ich spadek do zł. 802,4 milj.

Wzrost operacyj ze Skarbem Państwa o zł. 6,0 milj. powstał wskutek wpływu lokaty zł. 5,0 milj. na P. F. B. oraz zwiększenia różnych lokat o zł. 0,9 milj.

W stanie czynnym wzrost ten wyraził się w zwiększeniu różnych kredytów o zł. 1,3 milj. oraz salda działu operacyj ze Skarbem Państwa o zł. 5,2 milj., skompensowany częściowo spadkiem pożyczek budowlanych z P. F. B. (— 0,4 milj.) i rachunków specjalnych (— 0,2 milj.).

Państwowy Bank Rolny w marcu 1935 r.

Bilans Państwowego Banku Rolnego na dzień 1 kwietnia 1935 r. w porównaniu z bilansem na dzień 1 marca 1935 r. wykazuje następujące zmiany:

Po stronie biernej:

Kapitały własne w sumie 137,0 milj. zł., lokaty terminowe skarbowe w sumie 2,3 milj: zł. oraz fundusz oddłużenia w sumie 92,5 milj. zł. nie uległy zmianie. Wkłady terminowe i na książeczki oszczędnościowe zmniejszyły się o 5,3 milj. zł. do 73,7 milj. zł. natomiast rachunki czekowe wzrosły o 4,8 milj. zł. do 43,4 milj. zł. Banki „Nostro" zagraniczne w sumie 9,0 milj. zł. pozostały bez zmiany. Redyskonto w Banku Polskim zmniejszyło się o 2,2 milj. zł. do 161,5 milj. zł. Stan emisji listów zastawnych i obligacyj meljoracyjnych wzrósł o 0,1 milj. zł. do 283,0 milj. zł. Fundusze rządowe, administrowane przez Bank, wzrosły o 6,6 milj. zł. do 839,7 milj. zł.

Po stronie czynnej:

Kredyty krótko i średnioterminowe, po wyeliminowaniu kredytów na akcje zlecone, zmniejszyły się o 0,6 milj zł. do 182.8 milj. zł., przyczem weksle zdyskontowane spadły o 2.1 milj. zł. do 63,1 milj. zł. natomiast pożyczki zabezpieczone wekslami i innemi dokumentami wzrosły o 0,9 milj. zł. do 83,0 milj. zł, pożyczki towarowe o 0,1 milj. zł. do 5,9 milj. zł. oraz kredyty skonwertowane na Bank Akceptacyjny o 0,5 milj. zł. do 30,2 milj. zł. Stan pożyczek w listach zastawnych i obligacjach meljoracyjnych wzrósł o 0,1 milj. zł. do 284,5 milj. zł. Stan rachunku „Dłużnicy za nabyte grunty z majątków Banku" wzrósł o 0,4 milj. zł. do 34,3 milj. zł. Pożyczki z funduszów rządowych, administrowanych przez Bank, zwiększyły się o 6,4 milj. zł. głównie naskutek zakredytowanej nabywcom gruntów reszty ceny kupna z parcelowanych majątków państwowych.

Suma bilansowa wzrosła o 13,3 milj. zł. do 1.972,7 milj. zł.

P.K.O. w kwietniu b. r.

W miesiącu kwietniu b. r. stan wkładów oszczędnościowych wzrósł o 3,1 milj. zł. i wyniósł na dzień 30/IV 35 r. zł. 665,8 milj. zł.

W ciągu miesiąca sprawozdawczego wydała Pocztowa Kasa Oszczędności nowych książeczek oszczędnościowych 51.023, po potrąceniu zaś zlikwidowanych w tym czasie, przyrost netto wyniósł 43.702 książeczek. Na ultimo kwietnia ogółem czynnych książeczek było 1.632.719.

Ogólny obrót czekowy P.K.O. w miesiącu sprawozdawczym osiągnął kwotę zł. 2.310,4 milj. zł., z czego na obrót gotówkowy przypada 541,5 milj. zł. a na obrót bezgotówkowy 1.768,9 milj. zł., czyli że operacje bezgotówkowe wynosiły 76,6% całego obrotu czekowego P.K.O.

Stan kapitału na kontach czekowych w porównaniu ze stanem na koniec poprzedniego miesiąca zwiększył się o 2,5 milj. zł. i osiągnął na ultimo kwietnia kwotę 204,7 milj. zł.

W Dziale Ubezpieczeń na Życie P.K.O. wystawiono w ciągu kwietnia b. r. 4.590 nowych polis na łączną sumę ubezpieczenia zł. 7.125.404.— i ŁP. 885.— Stan czynnych polis na ultimo kwietnia wynosił 102.766 na łączną sumę ubezpieczenia zł. 161.201.014 zł. i ŁP. 13.365.

W grupie operacyj czynnych, portfel

papierów wartościowych własnych i funduszu zapasowego utrzymał się na poziomie poprzedniego miesiąca i wyniósł 638,9 milj. zł.

Kredyty bezpośrednie, a mianowicie skup weksli i akceptów pożyczki wekslowe, oraz pożyczki pod zastaw papierów wartościowych zwiększyły się o 4,3 milj. zł. do sumy 37,4 milj. zł., z czego przypada na pożyczki wekslowe 13,7 milj. zł., a na pożyczki na zastaw papierów wartościowych 12,7 milj. zł.

Pogotowie kasowe w kwietniu w stosunku do natychmiast płatnych zobowiązań wynosiło 28%.

Zmiany w Min. Skarbu.

Kierownik wydziału bankowego w Departamencie Obrotu Pieniężnego Ministerstwa Skarbu p. Antoni Repeczko opuścił służbę państwową i objął stanowisko członka Zarządu w Banku Handlowym w Warszawie. Kierownikiem wydziału bankowego został mianowany p. radca Jerzy Komarnicki.

Sytuacja banków prywatnych w marcu b. r.

W marcu b. r. według bilansu łącznego, sporządzonego przez Komisarjat Bankowy Ministerstwa Skarbu na koniec marca br. dla 42 banków akcyjnych i 9 większych domów bankowych, nastąpiły w stosunku do lutego następujące zmiany w ważniejszych pozycjach:

W pasywach nastąpił wzrost wkładów o 6,4 milj. do 464,9 milj. zł. Wzrost ten spowodowany został zwiększeniem się wkładów terminowych o 0,2 milj. do 205,1 milj. zł. wkładów à vista — o 5,2 milj. do 171,8 milj. zł. oraz wkładów na książeczki wkładkowe o 1, milj. do 88,0 milj. zł. Salda kredytowe rachunków bieżących podniosły się o 1,7 milj. do 149,9 milj. zł. Redyskonto weksli wykazało spadek o 4,0 milj. do 126,5 milj. zł., a dyskonto akceptów Banku Akceptacyjnego o 0,1 do 34,3 milj. zł. Stan zobowiązań wobec banków zagranicznych zmniejszył się dość znacznie, bo o 21,6 milj. do 143,5 milj. zł.

W aktywach portfel weksli zdyskontowanych zmniejszył się o 5,0 milj. do 328,5 milj. zł., zwiększyły się natomiast nieznacznie pożyczki terminowe o 0,6 milj. do 71,2 milj. zł. oraz należności z tytułu układów konwersyjnych z rolnikami o 0,1 milj. do 29,9 milj. zł. Salda debetowe rachunków bieżących skurczyły się o 1,9 milj. do 438,8 milj. zł. podczas gdy portfel własnych papierów wartościowych podniósł się o 0,3 milj. do 96,0 milj zł. Stan kasy i sum do dyspozycji zmniejszył się o 2,4 milj. zł. t. j. do sumy 38.0 milj. zł. Łączna suma bilansowa wynosiła w marcu 1.938,7 milj. wobec 1.934,1 milj. zł. w lutym b. r.

Powszechny Bank Związkowy w Polsce w roku 1934.

W dniu 7 maja b. r. odbyło się Walne Zgromadzenie Akcjonarjuszów Powszechnego Banku Związkowego w Polsce. Przedłożone przez Władze Banku sprawozdanie za rok 1934 i bilans banku na 31. XII. 1934 r. wskazują na szereg korzystnych zmian w sytuacji Banku. Powszechnemu Bankowi Związkowemu w Polsce patronowały nadal trzy zagraniczne instytucje finansowe, a mianowicie: Banque Belge pour l'Etranger w Brukseli, Oesterreichische Creditanstalt - Wiener Bankverein w Wiedniu i Basler Handelsbank w Bazylei. Poza zakładami głównemi w Warszawie i Lwowie Bank posiadał osiem oddziałów prowincjonalnych: w Bielsku, Cieszynie, Drohobyczu, Gdyni, Krakowie, Przemyślu, Stanisławowie i Tarnowie.

Porównanie ważniejszych pozycyj bilansu z 31. XII. 1934 r. z bilansem z końca roku poprzedniego przedstawia się następująco:

Po stronie biernej suma kapitałów własnych (bez funduszu amortyzacyjnego) podniosła się o 15 tys. zł. do kwoty 9.500 tys. zł. W ciągu roku ubiegłego zaznaczył się dość znaczny przypływ wkładów, które w porównaniu ze stanem w końcu 1933 r. wzrosły o 202 tys. przekraczając w ogólnej sumie kwotę 30 milj. zł. Wkłady terminowe i na książeczki wkładkowe wzrosły o 4.034 tys. do 17.026 tys. zł. a salda kredytowe rachunków bieżących o 1.694 tys. do 6.086 tys. zł. Spadek zaś wykazały wkłady à vista o 862 tys. do 6.975 tys. zł. Korzystając z przypływu wkładów Bank przedewszystkiem zmniejszył swe zobowiązania zarówno w kraju jak i zagranicą. Redyskonto weksli zmniejszyło się o 2.484 tys. zł. do 16.764 tys.,

a zobowiązania wobec banków zagranicznych o 2.094 tys. do 20.375 tys. Wzrost wykazują natomiast zobowiązania wobec banków krajowych o 634 tys. do 2.862 tys. zł.

Po stronie czynnej bilansu portfel własnych papierów wartościowych w kwocie 2.672 tys. zł. z niewielką zniżką 50 tys. utrzymał się na poziomie z końca 1933 roku. Silnie natomiast wzrosły akcje i udziały w przedsiębiorstwach konsorcjalnych, które wynosiły 1.870 tys. zł. wobec 1256 tys. w roku poprzednim. Ogólna suma kredytów udzielonych przez Bank wzrosła, dzięki zwiększeniu kredytów w rachunkach bieżących (salda debetowe) o 852 tys. do 27.607 tys. zł. Niewielką zniżkę bo o 27 tys. do 28.301 tys. wykazuje natomiast portfel wekslowy; również o taką samą kwotę do 4.207 tys. zmniejszyły się pożyczki terminowe. Pogotowie kasowe Banku i sumy do dyspozycji podniosły się o 276 tys. do 7.558 tys. zł.

Suma bilansowa Banku poważnie wzrosła i wynosiła 98.770 tys. wobec 84.287 tys. w końcu 1933 roku.

Ważniejsze pozycje i ogólne sumy rachunku strat i zysków nie wiele odbiegają od roku 1933. Pobrane prowizje wzrosły o 187 tys. do 1.401 tys. zł., zmniejszyły się zaś pobrane procenty wskutek redukcji stawek odsetkowych o 262 tys. do 4.881 tys., a następnie obniżył się zysk na operacjach dewizami, walutami i papierami wartościowemi o 130 tys. do 650 tys. zł. Stosowana w latach 1930 — 1933 kompresja wydatków doprowadziła w tym czasie do redukcji kosztów handlowych o 47%. W roku sprawozdawczym przeprowadzenie większych oszczędności nie było już stosowane. Ogólna suma kosztów handlowych pozostała na poziomie z roku 1933 i wynosiła 3.499 tys. zł. Wzrost wykazały podatki i należytości o 57 tys. do 249 tys. zł. Czysty zysk za rok 1934 wynosił 33 tys. wobec 63 tys. w roku poprzednim. Łącznie z pozostałością z roku 1933 zysk wynosił 54 tys. z czego 8 tys. przeniesiono na fundusz rezerwowy, 25 tys. przeznaczono na rezerwę podatkową a pozostałość w kwocie 21 tys. zł. przeniesiono na rok następny. *(s. o.)*.

Powszechny Bank Kredytowy w 1934 r.

W dniu 21 maja b. r. odbyło Walne Zgromadzenie akcjonarjuszów Powszechnego Banku Kredytowego, na którem złożone zostało sprawozdanie za rok 1934.

W roku ubiegłym zaznaczył się wzrost operacyj zarówno czynnych jak i biernych.

Porównanie ważniejszych pozycji bilansu z 31.XIII.1934 r. z bilansem z końca 1933 roku przedstawia się następująco:

Po stronie biernej nastąpił poważny przyrost wkładów, które osiągnęły kwotę 27.317 tys., wzrosły więc prawie o 30%. Wkłady terminowe zwiększyły się o 2.939 tys. do 7.898 tys., wkłady à vista o 1.097 tys. do 10.004 a salda kredytowe rachunków bieżących o 2.256 tys. do 9.415 tys. zł. Zobowiązania Banku z tytułu redyskonta weksli zmniejszyły się o 749 tys. do sumy 1.688 tys. zł. wzrosły natomiast zobowiązania wobec banków krajowych o 378 tys. do 1.081 tys i wobec banków zagranicznych o 96 tys. do 2.632 tys. W związku z wzrostem kapitałów obcych zwiększyła się suma udzielonych przez Bank Kredytów. Dyskonto weksli podniosło się prawie o 40% i wynosiło w końcu ub. roku 16.933 tys. wobec 12.297 tys. na ultimo 1933 roku. Wzrosły również o 855 tys. do 15.408 tys. salda debetowe rachunków bieżących. Portfel własnych papierów wartościowych zwiększył się nieznacznie bo o 42 tys. do kwoty 654 tys. zł.

Płynność Banku była nadal wysoka. Stan kasy i sum do dyspozycji podniósł się z 1.548 tys. do 5.628 tys zł., łącznie zaś z sumami w bankach krajowych i zagranicznych płatnych na każde żądanie osiągnął w końcu ub. roku kwotę 8.176 tys. zł. W bilansie figuruje po raz pierwszy pozycja „należności z tytułu transakcyj dewizowych na termin i raportowych" w kwocie 8.251 tys., odpowiadająca po stronie biernej pozycji należności z tytułu tych tranzakcyj.

Pozycja ta obejmuje w przeważającej części tranzakcje zawarte z klijentami Banku celem zabezpieczenia ich operacyj zagranicznych. Suma bilansowa Banku wynosiła 50.673 tys. zł. wobec 36.393 tys. na ultimo 1933 roku. Z sum pozabilansowych pozycja inkasa wzrosła o 2.290 tys. do 10.350 tys. zł.

W rachunkach strat i zysków zaznaczył się spadek dochodów. Pobrane procenty i prowizje zmniejszyły się stosunkowo nieznacznie o 150 tys. do kwoty 3.835 tys. zł. silnie natomiast spadły dochody z różnic kursowych o 1.114 tys. do 474 tys. zł. Po stronie rozchodów wypłacone procenty i prowizje obniżyły się o 261 tys. do 1.735 tys. zł. Koszty handlowe, wobec stosowanych oszczędności w wydatkach osobowych i rzeczowych zmniejszyły się o 145 tys. do 1.800 tys. zł.

W roku 1933 wobec zwiększonych dochodów i różnic kursowych Bank dokonał poważnych odpisów na kwotę 1.295 tys. W roku ubiegłym suma odpisów zmniejszyła się i wynosiła 185 tys. zł. Czysty zysk za rok 1934 wynosił 373 tys., wobec 95 tys. w 1933, a łącznie z pozostałością z roku poprzedniego wynosił 635 tys., wobec 291 tys. zł. Z zysku na wynagrodzenie Władz przeznaczono 52 tys., na kapitał zapasowy i rezerwy 187 tys., przeniesiono na rok następny 205 tys., a na 4% dywidendy dla akcjonarjuszów przeznaczono 200 tys. W roku 1933 dywidendy nie wypłacono.

Do Rady Banku wybrano ponownie ustępujących członków Rady pp.: b. senatora Władysława Długosza, przemysłowca naftowego, Ludwika Fischera i Hary Steigera, dyrektorów Zentral-Europäische Länderbank w Wiedniu oraz Anatola Lothe, dyrektora zarządzającego Warszawskich Kolejek Dojazdowych.

Komunalny Związek Kredytowy w Poznaniu w r. 1934.

W dniu 30 marca b. r. odbyło się otwarcie dorocznego sejmiku Komunalnego Związku Kredytowego w Poznaniu przy udziale 82 członków Związku, na którym złożone zostało sprawozdanie z czynności Związku i Komunalnego Banku Kredytowego. Do Komunalnego Związku Kredytowego należało w roku ub. 154 członków, z czego 110 z woj. poznańskiego i 44 pomorskiego. Przedstawione sprawozdanie wykazało, że działalność Komunalnego Banku Kredytowego cechował w roku ubiegłym dalszy pomyślny rozwój. Wzmocnione zostały zwłaszcza podstawy finansowe Banku, przez znaczne powiększenie funduszów własnych. Przegląd ważniejszych pozycyj bilansowych w porównaniu z rokiem 1933 przedstawia się następująco:

Kapitały własne Banku wzrosły o 4.781 tys. do 10.615 tys. zł. Wzrost ten prawie w całości przypada na rezerwy, podczas gdy kapitał zakładowy powiększony został tylko o 11 tys. osiągając przepisaną w statucie Banku wysokość 3.000 tys. zł. Wzrost rezerw stoi w związku z zawartą w lutym 1934 tranzakcją między Bankiem a Ministerstwem Skarbu. Na podstawie tej umowy Bank przejął na własność dawniejsze wierzytelności hipoteczne markowe zwaloryzowane, nabyte swego czasu od niemieckich banków hipotecznych i administrowane dotychczas na rachunek Ministerstwa Skarbu. W myśl poprzedniej umowy z 1925 r., część zainkasowanych na rachunek Ministerstwa Skarbu sum hipotecznych odprowadzana była corocznie na osobne konto wkładowe i miała pozostać w Banku 50 lat bez oprocentowania. Z zebranych w ten sposób sum, posiadających dotąd charakter cichych rezerw przeniesione zostało 4,4 milj. zł. z rachunku wkładów na kapitał zapasowy i rezerwę specjalną. W związku z tem ogólna suma wkładów zmniejszyła się o 3.860 tys. do kwoty 24.864 tys. zł. Jeśli nie uwzględni się rachunków rozliczeniowych z Ministerstwem Skarbu to wkłady w roku 1934 wykazały w K. B. K. dalszy wzrost. Z ogólnej sumy wkładów na ultimo ub. roku 24.864 tys. zł. na wkłady komunalnych kas oszczędności przypadło 6.841 tys. (w 1933 r. — 3.985 tys.), samorządów 277 tys. (333 tys.), instytucyj ubiezpieczeń społecznych 5.511 tys. (5.205 tys.), a na innych, gdzie mieściły się w r. 1933 omawiane wyżej rachunki rozliczeniowe z Min. Skarbu 12.235 tys. (w 1933 r. — 19.201 tys.). W dziale kredytów K. B. K. największą zmianą jest wstawienie do bilansu nowej pozycji pożyczek hipotecznych amortyzacyjnych w kwocie 15.434 tys. zł., przejętych w lutym 1934 r. Pożyczki te były administrowane dotychczasowo na rachunek Min. Skarbu. Pominąwszy tę pozycję ogólna suma kredytów w Banku nie uległa w roku 1934 zmianie.

Następujące zestawienie ilustruje stan kredytów Banku w ostatnich trzech latach (w tys. zł.).

	1931	1932	1934
Krótko- i średnioterminowe	22.690	21.104	17.220
Długoterm., hipoteczne i komunalne	4.997	6.021	9.756
Obligacje komun.	7.951	7.851	7.932
Razem	35.638	34.976	34.908

Największa zmiana zaznaczyła się w grupie kredytów krótko- i średnioterminowych, które zmniejszyły się o 3.884 tys. zł. Obniżyły się zwłaszcza pożyczki terminowe o 2.946 tys. do 7.976 tys. zł. i salda kredytowe rachunków bieżących o 1.205 tys. do 3.493 tys. zł. Kredyty długoterminowe hipoteczne i komunalne, nie licząc 15.484 tys. przejętych w lutym ub. roku, zwiększyły się o poważną kwotę 3.735 tys. do 9.756 tys. zł. Na poważny wzrost sumy tych kredytów przyczyniła się przeprowadzona konwersja kredytów krótkoterminowych na długoterminowe. Akcja K. B. K. w celu przyjścia z pomocą samorządom poza konwersją, wyrażała się w przyznaniu im kredytów, przeważnie średnioterminowych, na kwotę ok. 1½ milj. zł., oraz stosowaniu znacznych ulg w zakresie oprocentowania kredytów. Pożyczki obligacyjne zmniejszyły się nieznacznie bo o 104 tys. do 7.747 tys. wskutek amortyzacji starych pożyczek, gdyż podobnie jak w roku 1933 Bank nie udzielał nowych pożyczek obligacyjnych oraz zaprzestał konwersji kredytów krótkoterminowych na obligacje. Jeśli chodzi o rodzaje kretobiorców, to z ogólnej sumy kredytów przeszło połowa bo 53,9% przypada na związki komunalne następnie na komunalne kasy oszczędności 24,5%, instytucje prawno-publiczne 6,8%, a innych 14,8%. Z ogólnej sumy 27.351 tys. zł. kredytów udzielonych komunalnym kasom i samorządom przypada na kasy i samorządy woj. poznańskiego 64,9%, a woj. pomorskiego 35,1%. Płynność Banku utrzymana była na wysokim poziomie. Pogotowie płatnicze w dniu 31. XII. 1934 r. wynosiło 2.801 tys., co stanowiło ok. 30% wkładów à vista.

Rachunek strat i zysków w porównaniu z rokiem 1933 wykazuje dwukrotny wzrost sum obrotowych w dochodach i rozchodach z 2.695 tys. do 5.545 tys. zł. Na wzrost dochodów wpłynęło przejęcie na własność wierzytelności hipotecznych, wskutek czego część cichych rezerw mógł Bank przelać do rachunku strat i zysków. Głównemi pozycjami po stronie dochodów są pobrane procenty, które wynosiły 3.882 tys. zł. i zysk z działu kredytu długoterminowego 1.557 tys. zł. Po stronie rozchodów wypłacone procenty i prowizje wynosiły 1.395 tys. wobec 1.432 tys. w roku poprzednim. Koszty handlowe wzrosły o 347 tys. do 901 tys. zł. Wzrost ten spowodowany jest tem, że w związku z przejęciem wierzytelności hipotecznych przejęte zostały personalne i rzeczowe wydatki działu hipotecznego. Zapłacone podatki wzrosły prawie dwukrotnie z 65 tys. do 127 tys. zł. Poważny wzrost dochodów pozwolił na dokonanie większych odpisów na dłużnikach oraz stworzenie rezerwy na dłużników wątpliwych. Suma tych odpisów wynosiła 1.107 tys. wobec 100 tys. odpisanych w roku 1933. Czysty zysk w roku sprawozdawczym osiągnął poważną kwotę 1.595 tys. zł. wobec 518 tys. w roku 1933. Z zysku tego wypłacono od udziałów 5% dywidendy i 5% superdywidendy w łącznej kwocie 300 tys., następnie 160 tys. przeniesiono do funduszu zabezp. obligacyj komunalnych, 632 tys. do rezerwy specjalnej, a pozostałości przeznaczono jako wynagrodzenia dla władz Banku, dopłatę do Komunalnego Związku Kredytowego i na cele społeczne. *(s. o.)*

Międzynarodowy Bank Handlowy w Katowicach w r. 1934.

Ogłoszony bilans roczny Międzynarodowego Banku Handlowego S. A. w Katowicach na 31. XII. 1934 r. wykazuje następujące ważniejsze pozycje:

Po stronie biernej kapitały własne Banku wynoszą 1.850 tys. zł., z czego 1.500 tys. przypada na kapitał zakładowy, a 350 tys. na kapitał zapasowy. Wkłady wynosiły poważną kwotę przeszło 10 milj., mianowicie wkłady terminowe 4.451 tys., à vista 4.283 tys. i salda kredytowe rachunków bieżących 1.283 tys. zł. Z redyskonta Bank korzystał w stopniu stosunkowo niewielkim, gdyż wynosiło ono 637 tys., a więc niecałe 20% portfelu wekslowego. Zadłużenie w bankach zagranicznych wynosiło 678 tys., a w bankach krajowych 203 tys. zł. Po stronie czynnej suma kredytów osiągnęła prawie 12 milj., z czego dyskonto weksli wyniosło 3.405 tys., a kredyty w rachunkach bieżących

(salda debetowe) 8.489 tys. zł. Największą pozycją były wprowadzone po raz pierwszy do bilansu należności z tytułu tranzakcyj dewizowych na termin i reportowych w kwocie 19.880 tys. zł. Pozycji tej po stronie biernej odpowiada pozycja zobowiązań z tytułu wymienionych tranzakcyj. Suma bilansowa banku osiągnęła 34.344 tys. zł.

W rachunku strat i zysków głównemi pozycjami po stronie zysków są pobrane procenty i prowizje w kwocie 1.129 tys. zł. i dochód z różnic kursowych 494 tys. Po stronie zaś rozchodów wypłacone procenty i prowizje 567 tys., koszty handlowe 450 tys. i zapłacone podatki 131 tys. (w czem 67 tys. wynosi podatek dochodowy zapłacony z rezerwy podatkowej). Czysty zysk Banku w ub. roku administracyjnym wyniósł 528 tys., a łącznie z pozostałością z lat poprzednich 877 tys. Z zysku tego Walne Zgromadzenie uchwaliło m. in. wypłacić dywidendę w wysokości 8%, czyli 120 tys. zł., przelać 110 tys. do funduszu rezerwowego i 150 zł. do rezerwy podatkowej oraz przenieść 449 tys. na rachunek przyszłego roku administracyjnego.

Zarząd w roku ubiegłym stanowili: pp. Dr. J. Krieger, Dr. J. Steiglitz i J. Kornreich.

Fuzja Banku Handlowego w Warszawie z Bankiem Angielsko-Polskim.

W dniu 30 kwietnia b. r. odbyło się Walne Zgromadzenie akcjonarjuszów Banku Handlowego w Warszawie, na którem postanowiona została fuzja tych dwuch banków. Postanowienie to zostało poprzedzone analogiczną uchwałą akcjonarjuszów Banku Angielsko-Polskiego.

W niniejszej notatce ograniczymy się do podania najważniejszych zasad dokonanej fuzji oraz głównych postanowień powziętych w związku z nią przez Walne Zgromadzenie akcjonarjuszów Banku Handlowego. Fuzja polega na przejęciu przez Bank Handlowy w Warszawie wszystkich aktywów i pasywów Banku Angielsko - Polskiego na podstawie bilansu zamknięcia na 31. XII. 1934 r. Jak zostało w dyskusji na zgromadzeniu wyjaśnione aktywa Banku Ang. - Pol. podzielono na dobre i wątpliwe, przyczem aktywa wątpliwe zostały objęte gwarancją akcjonarjuszów Banku Ang.-Pol.

Przed postanowieniem fuzji Walne Zgromadzenie akcjonarjuszów Banku Handlowego w Warszawie uchwaliło dokonanie znacznych skreśleń aktywów w celu usunięcia z bilansu pozycyj nasuwających wątpliwości. Odpisów dokonano na łączną sumę 19.749 tys. zł., z czego 15.633 tys. na wąpliwych i nieściągalnych dłużnikach, 2.575 tys. na nieruchomościach i 1.541 tys. zł. na udziałach, akcjach i innych. Na pokrycie tych strat postanowiono obniżyć kapitał zakładowy Banku z 30 milj. zł. do 15 milj., następnie przenieść z kapitału zapasowego 3.003 tys. oraz zużyć na ten cel całą nadwyżkę z roku 1934 w kwocie 1.866 tys. Łącznie daje to 19.869 tys. zł. Powstała między tą sumą a kwotą odpisów różnica w wysokości 120 tys. została przeniesiona na rok następny. W celu zwiększenia kapitałów własnych postanowiono następnie podnieść kapitał zakładowy Banku o kwotę 10 milj. zł., tak że po fuzji kapitał zakładowy Banku Handlowego w Warszawie wynosi 25 milj. zł. Z nowej emisji 100.000 sztuk akcyj na sumę 10 milj. przeznaczono 25.000 sztuk na sumę 2,5 milj. na wymianę akcyj Banku Angielsko - Polskiego. W ten sposób dawni akcjonarjusze Banku Angielsko - Polskiego zostali spłaceni w pełnej wartości, otrzymując za 100 zł. nominalnej wartości również 100 zł. nominalnej wartości nowych akcyj. Pamiętać przytem należy, że wobec obniżenia o połowę kapitału zakładowego Banku Handlowego w Warszawie jego obecna 100 złotowa akcja odpowiada poprzednim akcjom na 200 zł. Pozostałe z nowej emisji 75.000 sztuk akcyj na sumę 7,5 milj. zł. wyłożone zostaną akcjonarjuszom do subskrypcji. Gdyby dotychczasowi akcjonarjusze z prawa subskrypcji nie skorzystali ulokowanie tej emisji jest zagwarantowane. Akcjonarjusze z dawnego Banku Angielsko - Polskiego uczestniczą w zyskach Banku Handlowego od 1 stycznia 1935 roku. Pozostali akcjonarjusze z nowej emisji (na sumę 7,5 milj. zł.) uczestniczyć będą w zyskach od 1 lipca b. r.

Dokonana ostatnio fuzja największego banku akcyjnego w Polsce jakim jest Bank Handlowy w Warszawie z Bankiem Angielsko - Polskim opartym o zasobny British Overseas Bank jest

niewątpliwie ważnem wydarzeniem na polu organizacji aparatu kredytowego w Polsce.

Nowowybrana Rada Banku Handlowego w Warszawie składa się z 20 członków, przyczem prezesem został p. August Zaleski, wiceprezesami pp. Alfred Falter, Leon Nowakowski i Józef Żychliński. Dyrekcję stanowią pp. Mieczysław Hofman, J. Bryce Clarke i Antoni Repeczko dotychczasowy kierownik Wydziału Bankowego Min. Skarbu.

Piętnastolecie Polskiego Banku Komunalnego w Warszawie.

W kwietniu Polski Bank Komunalny ukończył 15 lat swojej działalności. Powołany do życia w r. 1919 przez ministerstwo spraw wewnętrznych, celem ułatwienia operacyj kredytowych samorządom, Bank przez cały ten okres stale rozszerzał swoją działalność.

W chwili obecnej Bank liczy 520 akcjonarjuszów, z czego na miasta przypada 213, powiaty 157, komunalne kasy oszczędności 127, instytucje prawa publicznego 10.

Dnia 10 kwietnia odbyło się pod przewodnictwem inż. Piotra Drzewieckiego posiedzenie rady nadzorczej Banku, która stwierdziła pomyślny rozwój instytucji i na wniosek zarządu uchwaliła z okazji pietnastolecia wypłacić jednorazowo urzędnikom Banku gratyfikację w wysokości 25% pobieranych wynagrodzeń.

Nominacja nowych członków Państwowej Rady Spółdzielczej.

P. minister skarbu zamianował nowych członków Państwowej Rady Spółdzielczej, a mianowicie p. p. Henryka Inlendera — dyrektora Związku Rewizyjnego Spółdzielni Wojskowych, Kazimierza Kierzkowskiego — dyrektora naczelnego Związku Spółdzielni Rolniczych i Zarobkowo - Gospodarczych, Adama Nowakowskiego — zastępcę dyrektora naczelnego Związku Spółdzielni Rolniczych i Zarobkowo - Gospodarczych oraz posła Edwarda Kleszczyńskiego — dyrektora Izby Rolniczej w Krakowie.

Wzrost wkładów w spółdzielniach kredytowych

Według danych Rady Spółdzielczej wkłady w spółdzielniach kredytowych wykazały wzrost w lutym b. r. po raz pierwszy od szeregu miesięcy. W 5.756 spółdzielniach wkłady oszczędnościowe zwiększyły się w lutym o 1.528 tys. do 248.978 tys. zł. Zmniejszyły się natomiast wkłady w rachunkach bieżących o 568 tys. do 26.997 tys. zł. Z pośród spółdzielni związkowych przyrost wkładów oszczędnościowych wykazują spółdzielnie polskie (o 1.759 tys.), niemieckie (o 310 tys.) i ukraińskie (o 192 tys.) podczas gdy w spółdzielniach żydowskich nastąpił odpływ wkładów (o 610 tys.).

Wkłady w kasach oszczędności w kwietniu b. r.

Wkłady oszczędnościowe w kasach oszczedności podniosły się w kwietniu w dalszym ciągu o 2,9 milj. do 649,1 milj. zł. Silniej zwiększyły się wkłady na rachunkach bieżących, czekowych i żyrowych, bo o 4,8 milj. do 62,6 milj. Łącznie wkłady osiągnęły w końcu kwietnia 711,7 milj. zł.

Ogłoszone upadłości.

Liczba ogłoszonych upadłości wynosiła w marcu b. r. 28 wobec 17 w lutym i 31 upadłości w marcu ub. roku. Silnie wzrosła liczba upadłości przedsiębiorstw handlowych, bo z 3 w lutym do 9 w marcu b. r.

KRONIKA ZAGRANICZNA.

Sytuacja Banku Belgijskiego.

W związku z dokonaną dewaluacją, w sytuacji Banku Narodowego zaszły następujące ważniejsze zmiany. Zapas złota i dewiz przeliczony został po prowizorycznym kursie, który jest niższym od dawnego parytetu tylko o 25%, a nie o 28%. Wzrost zapasu złota w bilansie z 4 kwietnia o 1,7 miljrd. fr. belg. nie odzwierciedla jednak faktycznej różnicy, uzyskanej z przerachowania, ponieważ z jednej strony w międzyczasie nastąpił przypływ złota do Banku, z drugiej zaś — pewna część złota, jak donosi prasa, przekazana została Funduszowi Wyrównawczemu. Nadwyżka uzyskana z przerachowania, która, jak zaznaczył premjer w swem przemówieniu, wyniosła około 3,7 miljrd. fr. belg., została przeznaczona częściowo na Fun-

dusz Wyrównawczy i na zasilenie nowoutworzonego Urzędu Odbudowy Gospodarczej, częściowo zaś (345 milj. fr.) na zmniejszenie długu Skarbu w Banku Narodowym.

Zmniejszenie długu Skarbu Państwa dokonane zostało na następujących warunkach, ustalonych umową Rządu z Bankiem z dnia 4 kwietnia: Rząd przyjął na swój rachunek całą emisję biletów bankowych 50-frankowych w wysokości 525 milj. fr.; o równowartość tej sumy został zmniejszony dług Skarbu. Ponadto Rząd przeznaczył na dalsze umorzenie długu kwotę 345 milj. fr. belg., pochodzących z przerachowania zapasu złota i dewiz Banku. W ten sposób dług Skarbu Państwa zmniejszył się o łączną kwotę 870 milj. fr., obniżając się do 829 milj. fr. Przejęta emisja biletów 50-frankowych zostanie, stopniowo, do końca 1939 r. wycofana z obiegu i zastąpiona monetami zdawkowemi. Należy zaznaczyć, że przejęcie przez Skarb emisji biletów 50-frankowych w sumie 525 milj. nie uzewnętrzniło się w bilansie wskutek jednoczesnego znaczniejszego wzrostu obiegu z tytułu innych operacyj aktywnych Banku.

Z pozostałych rachunków należy zwrócić uwagę na znaczny spadek stanu pożyczek zastawowych i wzrost pozostałości na prywatnych rachunkach bieżących; zjawisko to pozostaje w związku z powrotem kapitałów na rynek belgijski. *(j. d.).*

Zniesienie klauzuli złota w Belgji.

Dekret królewski z dn. 11 kwietnia unieważnił klauzulę złota w umowach z przed 31 marca 1935 r., dotyczących najmu nieruchomości, wieczystej dzierżawy i pożyczek. Dłużnik, którego zobowiązania wyrażone są w złocie bądź we frankach z zastrzeżeniem równowartości w złocie lub w walucie obcej, obowiązany jest zapłacić tylko sumę we frankach, jaka wynika z dawnego parytetu belgi bez uwzględniania różnicy, powstałej wskutek dewaluacji. Dekret ten niema zastosowania do zobowiązań z tytułu pożyczek, zaciągniętych lub poręczonych przez Państwo, Kolonje, prowincje i gminy, a także do wszystkich umów, w których zobowiązania są wyrażone tylko w walucie obcej lub wierzycielowi przysługuje prawo wyboru waluty i ten wybrał walutę obcą.

(j. d.).

Zmniejszenie ograniczeń dewizowych w Belgji.

Komitet dyrekcyjny Dewizowego Funduszu Wyrównawczego spowodu trwałego dopływu złota zniósł, praktycznie biorąc, ograniczenia dewizowe. Powziął bowiem następujące postanowienia, które z początkiem maja weszły w życie:

1) Handel dewiz, ograniczony dotychczas tylko do banków i do kilku osób handlujących dewizami, będzie mógł odtąd stać się — na piśmienną prośbę — udziałem wszystkich firm maklerskich, które uczynią zadość zawodowym wymaganiom art. 75 rozporządzenia z 30 stycznia 1935 r.;

2) Upoważnione przez Zarząd Dewizowego Funduszu Wyrównawczego do handlu dewizami firmy mogą odtąd sprzedawać dowoli obce waluty bez konieczności przedkładania piśmiennego dowodu dokonanej tranzakcji;

3) Arbitraż obcemi pożyczkami państwowemi jest w pełni dozwolony;

4) Posiadacze depozytów dewizowych mogą znów swobodnie rozporządzać swojemi rachunkami;

5) Udzielanie cudzoziemcom zaliczek we frankach belgijskich jest w każdej formie dozwolone;

6) Osoby z poza Belgji, posiadające na rachunkach sumy we frankach belgijskich, mogą je dowoli wywozić;

7) Banknoty, walory i kupony mogą znów być wywożone bez specjalnego pozwolenia;

8) Banki i wogóle osoby trudniące się handlem dewizami są tylko zobowiązane przedkładać Zarządowi Funduszu Wyrównawczego codzienne sumaryczne zestawienia dokonanych tranzakcyj.

Dewaluacja czeskosłowackiej korony chybiła celu.

Analizą skutków przeprowadzonej w lutym 1934 dewaluacji korony czeskosłowackiej zajął się niemal jednocześnie dziennik le Temps i tygodnik Der Deutsche Volkswirt (z 26. IV.).

Dewaluacji (o 16,66%) dokonano, zdaniem Temps'a, bez żadnej koniecznej potrzeby. Korony czeskiej nikt nie

atakował, nie chodziło też bynajmniej o przyjście z pomocą finansom państwa. Jedynym celem, jaki przyświecał zwolennikom dewaluacji, było wzmożenie eksportu czechosłowackiego. Rzecz jasna, że zasadniczym warunkiem powodzenia eksperymentu było utrzymanie stałości cen na rynku wewnętrznym i trzeba przyznać, że na tym odcinku żadnych poważniejszych wstrząsów nie było. Nie było również ucieczki kapitałów i t. p. Jeśli o eksport chodzi, to skutki dewaluacji tylko na pierwszy rzut oka mogą zaimponować, bo wywóz istotnie wzrósł z jednego roku na drugi o jakie 25%, osiągając w 1934 r. sumę 7.300 milj. kć. wobec 5.850 miljonów w 1933 r., jednak znaczną część tego wywozu zawdzięcza Czechosłowacja zupełnie specjalnym okolicznościom: raptownym zakupom wyrobów tekstylnych przez Rzesze niemiecką oraz wywozowi materjałów wojennych do Turcji i Chin. (Produkcja włókiennicza wzmogła się w tym czasie o 20%, metalurgiczna — o 16%).

Jeśli ów nadzwyczajny, ale właściwie nic wspólnego nie mający, przyrost eksportu potrącimy z ogólnej sumy wywozu w 1934 r., to okaże się, że eksport czechosłowacki wzmógł się po dewaluacji o jakie 10 — 12%, co przy obniżeniu parytetu o 16,66% stawia celowość dokonanej dewaluacji pod bardzo poważnym znakiem zapytania. W parze z nikłemi wynikami, osiągniętemi w dziedzinie handlu zagranicznego, idą wyniki na polu aktywności gospodarczej wewnątrz kraju. Mimo ożywienia w branży metalurgicznej i chemicznej (produkcja materjału wojennego) oraz włókienniczej (zakupy Rzeszy niemieckiej) wzrost wskaźnika produkcji przemysłowej w 1934 r. (wobec 1933 r.) wyraża się cyfrą dochodzącą zaledwie do 11%. Jeśli się skolei przyjrzymy cyfrom ilustrującym stan zatrudnienia, to okaże się, że tu wyniki były jeszcze mizerniejsze. W lutym 1934 r. było 844 tys. bezrobotnych, w lipcu 1934 cyfra ta spadła wprawdzie do 569 tysięcy, ale już w październiku zaczęła wzrastać raptownie i doszła w lutym 1934 r. do 834 tysięcy, czyli że było wszystkiego o 10 tysięcy bezrobotnych, t. j. jeden procent z ułamkiem mniej niż równo rok przedtem, t. j. w lutym 1934. Słowem po dewaluacji niewiele się w Czechosłowacji zmieniło na lepsze, a na niepednem polu — jak stwierdza autor artykułu w Le Temps (Frédéric Jenny) — nastąpiło zgoła pogorszenie. Wpływ podatków np. zmniejszył się w kilka miesięcy po dewaluacji w sposób bardzo widoczny i dotkliwy dla Skarbu.

Te same zjawiska i te same dane, naświetlając je tylko jeszcze jaskrawiej (np. stosunki na rynku pracy), rejestruje Adalbert Worliczek, autor artykułu ogłoszeniowego w ramach ankiety (Völker im Kampf um die Währung) przez czasopismo Der Deutsche Volkswirt. Worliczka zajmuje w jego rozważaniach jeszcze inne zagadnienie: czy mimo bardzo problematycznych skutków dewaluacji korony o 16,66% nie wezmą jednak górę tendencje, zmierzające do ponownego nakręcania konjunktury w drodze dalszej dewaluacji, przed którą czechosłowacki Bank Narodowy broni się — jak dotychczas przynajmniej — konsekwentnie i ze skutkiem. Cokolwiekbyśmy sądzili o polityce walutowej Banku Narodowego, faktem jest, że samą tylko negatywną postawą instytucja ta nie przyczyni się do rozwiązania trapiącego Czechosłowację problemu, jak pobudzić życie gospodarcze, jak przy reglamentacyjnych i dewizowych obostrzeniach utrzymać aktywność bilansu handlowego, jak wreszcie uporać cię z przybierającym zastraszające rozmiary bezrobociem w przemyśle.

Repatrjacja czeskich akcyj bankowych.

Proces zupełnego uniezależniania się banków czeskich od kapitałów austrjackich dobiega końca. Został on przyśpieszony przez ostatni kryzys oraz przebudowę bankowości austrjackiej. Mianowicie w ostatnim czasie Böhmische Unionbank nabył od Oesterreichische Credit Anstalt większy pakiet własnych akcyj, który dostał się w ręce Austrjackiego Zakładu Kredytowego w chwili przejęcia przez niego Wiener Bank Verein. Przedtem już Böhmische Escompte Bank u. Kredit Anstalt przejął także od Austrjackiego Zakładu Kredytowego duży pakiet własnych akcyj i pertraktuje o przejęcie dalszych kilkudziesięciu tysięcy tych akcyj, by w ten sposób ściągnąć do własnych rąk poważną sumę swego kapitału, akcje te są bowiem przeznaczone na wycofanie. Kapitał zakładowy tego banku ulegnie wówczas

redukcji ze 170 milj. do 130 milj. Böhmische Escompte Unionbank natomiast nie zamierza przeprowadzać redukcji kapitału, tylko wykupiony portfel zamierza umieścić wśród swej klijenteli.

Jednocześnie z repatrjacją akcyj czeskich, banków ma nastąpić zbycie różnych przedsiębiorstw czeskich będących dotąd w posiadaniu banków wiedeńskich lub też przedsiębiorstw austrjackich, znajdujących się pod kontrolą czeską.

Bank Francusko-Polski w Paryżu płaci 4% dywidendy.

W Paryżu odbyło się zgromadzenie akcjonarjuszów Banku Francusko-Polskiego, na którem uchwalono wypłacić dywidendę akcjonarjuszom w wysokości 4% od wpłaconego kapitału 25 milj. frs. Zysk Banku za rok operacyjny 1934 wynosi około 590 tys. frs., co łącznie z zyskiem lat ubiegłych stanowi 2.280 tys. frs.

Bank Francusko-Polski w Paryżu, utrzymuje w Polsce kilka oddziałów, zajmuje się finansowaniem przemysłu węglowego, włókienniczego i zbożowego. Bank ten założony został przy współudziale: Banque de Paris et des Pays Bas w Paryżu, Banque de l'Parisienne, Société Générale w Paryżu, oraz kapitalistów francuskich, zaangażowanych głównie w „Skarbofermie".

Wielkie banki berlińskie w 1934 r.

Zamknięcia rachunkowe 5 największych banków niemieckich za 1934 r. wykazują w porównaniu z 1933 r. wzrost obrotów, wahający się od kilku do kilkunastu procentów, podczas gdy produkcja i obroty handlowe powiększyły się w 1934 r., według oficjalnych danych niemieckich, o 25%. Znacznie powolniejszy wzrost obrotów w bankach, niż obrotów ogólnych tłumaczą banki przedewszystkiem faktem, że zazwyczaj poprawa ogólnej konjunktury odbija się na obrotach bankowych dopiero po pewnym czasie, oraz tem, że powiększenie produkcji było finansowane w ramach państwowego programu dostarczenia pracy przez specjalne instytucje finansowe o charakterze publicznym, przy mniejszym udziale banków prywatnych. Pozatem silniejszemu wzrostowi ogólnych obrotów w bankach stanął na przeszkodzie niepomyślny rozwój operacyj zagranicznych w związku ze spadkiem handlu zagranicznego Niemiec oraz coraz ściślejszą reglamentacją obrotów dewizowych z zagranicą. Należy jednak zaznaczyć, że pomimo powiększenia się obrotów, stan poszczególnych rachunków, a tem samem sumy bilansowe banków, wykazały dalszy spadek, jakkolwiek znacznie słabszy, niż w poprzednich kilku latach.

Wielkie banki berlińskie uważają, że rok ubiegły przyniósł dalszą konsolidację stosunków w bankowości niemieckiej. Ujawniło się to — zdaniem banków — przedewszystkiem w dziedzinie wkładów, których struktura doznała dalszej poprawy wskutek przypływu lokat krajowych, a ubytku wkładów zagranicznych.

W połowie 1930 r. wielkie banki berlińskie posiadały wkładów na łączną sumę 12,3 miljrd. RM., czyli prawie dwa razy tyle, co w końcu 1934 r. Jednak z sumy 12,3 miljrd. RM. około 5 miljr. RM., t. j. zgórą 40% stanowiły wkłady zagraniczne; natomiast w końcu 1934 r. te ostatnie wynosiły zaledwie 867 milj. RM., czyli niecałe 14% ogólnej sumy wkładów. W ciągu roku ubiegłego lokaty zagraniczne zmniejszyły się o 320 milj. RM.; równocześnie obniżyły się o 310 milj. RM. wkłady krajowych instytucyj kredytowych. Natomiast wzrosły lokaty przedsiębiorstw i osób prywatnych o przeszło 400 milj. RM., wskutek czego ogólna suma wkładów obniżyła się, jak to przedstawia zestawienie, tylko o 230 milj. RM. wobec 820 milj. RM. w 1933 r.

W prowincjonalnych bankach niemieckich, w których lokaty zagraniczne nie odgrywały nigdy nawet w przybliżeniu tej roli, co w bankach berlińskich, przypływowi wkładów krajowych nie towarzyszył odpływ wkładów zagranicznych, dzięki czemu nastąpił tam wzrost ogólnej sumy wkładów, wynoszący przeciętnie około 10% w porównaniu z 1933 r.

W działalności kredytowej zaznaczył się w bankach berlińskich spadek kredytów w rachunkach bieżących o 260 milj. RM. oraz w dziale pożyczek towarowych o 190 milj. RM., czyli łącznie o około 450 milj. RM. W 1933 r. stan kredytów w powyższych dwóch grupach zmniejszył się o 700 milj. RM., co jednakże było przeważnie wynikiem przeliczenia po niższym kursie kredytów opiewających na dolary amerykań-

(w miljonach RM.)

	Wkłady					
	Ogółem			W tem zagraniczne		
	1931	1933	1934	1931	1933	1934
Deutsche Bank u. Discontogesellschaft	2.992	2.610	2.535	685	403	352
Dresdner Bank	2.742	2.175	2.038	760	400	250
Commerz- u. Privat-Bank	1.309	1.078	1.062	350	250	150
Reichs-Kredit Gesellschaft	482	'438	439	130	70	75
Berliner Handels-Gesellschaft . . .	292	203	199	146	60	40
Razem . .	7.817	6.504	6.273	2.071	1.183	867

skie. Z sumy 450 milj. RM., o którą zmniejszyły się w r. ub. rachunki bieżące oraz pożyczki towarowe, przypada 150 milj. RM. na długi komunalne, które w formie komunalnych obligacyj oddłużeniowych zostały przeniesione do portfelu papierów wartościowych, oraz około 50 milj. RM. na dalsze odpisy, wskutek czego stan powyższych dwóch rodzajów kredytów zmniejszył się faktycznie tylko o około 250 milj. RM. Zdaniem banków spłaty dotyczyły przedewszystkiem dawnych kredytów zamrożonych; stanowią one pomimo to jeszcze stosunkowo duże pozycje.

Sumy uzyskane przez banki wskutek spłaty dłużników kredytów w rachunkach bieżących oraz w pożyczkach towarowych zostały obrócone przedewszystkiem na skup weksli, których portfel wzrósł o około 150 milj. RM. Ilustruje to tablica:

(w miljonach RM.).

	Portfel wekslowy		Pożyczki towarowe		Papiery wartościowe		Dłużnicy w rachunk. bieżących	
	1933	1934	1933	1934	1933	1934	1933	1934
Deutsche Bank u. Discontogesells.	746	820	181	148	103	200	1.684	1.490
Dresdner Bank	724	721	183	84	140	200	1.389	1.390
Commerz u. Privat-Bank . . .	330	367	127	89	100	127	706	655
Reichs-Kredit Gesellschaft . . .	192	224	50	43	15	12	187	171
Berliner Handels-Gesellschaft . .	69	77	41	28	21	30	98	95
Razem . .	2.061	2.209	582	392	379	569	4.064	3.801

Portfel wekslowy, wynoszący w końcu 1934 r. około 2,2 miljrd. RM., zawierał stosunkowo mało weksli handlowych. W jednym z wielkich banków weksle handlowe stanowiły zaledwie ⅓ całego portfelu, a w pozostałych bankach stosunek ten nie był prawdopodobnie korzystniejszy. Na pozostałe ⅔ portfelu składały się weksle finansowe, skarbowe oraz t. zw. weksle pracy; te ostatnie wynosiły w końcu 1934 r. — zdaniem banków — około 10% — 15% portfelu i nie przekraczają ogółem sumy 200 — 300 milj. RM., co stanowi stosunkowo drobną część całkowitego obiegu tego typu weksli.

Portfel papierów wartościowych powiększył się o 190 milj. RM., z czego 150 milj. RM. przypada na przejęte komunalne obligacje konwersyjne, wypuszczone w ramach akcji oddłużeniowej gmin. Zaznaczyć należy, że wyżej omówione przesunięcia z rachunków bieżących do portfelu wekslowego i papierów wartościowych odbywały się zgodnie z wymaganiami nowej ustawy bankowej co do zwiększenia sumy lokat bardziej płynnych.

Jeśli chodzi o wyniki finansowe, osiągnięte przez wielkie banki berlińskie w 1934 r., to należy przedewszystkiem podkreślić zmniejszenie się dochodów z tytułu odsetek w związku ze spadkiem ogólnej sumy kredytów oraz przesunięciami wewnątrz poszczególnych grup kredytów. Koszty handlowe Dresdner Bank'u i Commerz Bank'u, pomimo dość znacznego powiększenia personelu (co miało miejsce we wszystkich bez wyjątku bankach berlińskich), nawet nieco się obniżyły, natomiast w pozostałych bankach utrzymały się na niezmienionym poziomie. Czysty zysk w ostatecznym rezultacie wzrósł w Dresdner Banku z 11,5 milj. RM. do 14,1 milj. RM., w Commerz Banku z 10,8 do 14,3 milj. RM., natomiast w Deutcshe Bank u. Discontogesellschaft obniżył się z 24,5 do 21 milj. RM., utrzymując się w pozostałych dwóch bankach na poziomie 1933 r. Reichs-Kredit Gesellschaft oraz Berliner Handels Gesellschaft postanowiły wypłacić za 1934 r. 6% dywidendy wobec 5% w 1933 r., natomiast pozostałe trzy banki obróciły swe, zresztą dość duże, zyski prawie w całości na wzmocnienie rezerw, powstrzymując się nadal od wypłaty dywidendy. *(m. s.)*.

Pożyczka Rzeszy na cele budowlane.

Czwarte rozporządzenie b. rządu Brüninga (z cyklu t. zw. Notverordnungen) przewidywało stopniowe zniesienie wprowadzonego w 1924 r. podatku od czynszów mieszkaniowych w starych domach. Zgodnie z powyższem rozporządzeniem podatek ten został z dniem 1. IV. r. b. obniżony o 25%. Równocześnie z obniżeniem podatku rząd Rzeszy ogłosił ustawę o „popieraniu budownictwa mieszkaniowego", na podstawie której właściciele domów czynszowych, korzystający z obniżki podatku, będą obowiązani za kwoty zwolnione z podatku w latach 1935 i 1936 subskrybować pożyczkę państwową na cele budowlane. Ponieważ wpływy z podatku od czynszów mieszkaniowych są szacowane na 900 milj. RM. rocznie, rząd spodziewa się uzyskać z tego źródła na cele ożywienia budownictwa mieszkaniowego w ciągu 2 najbliższych lat około 450 milj. RM.; do sumy tej dojdzie jeszcze — zgodnie z dalszemi postanowieniami ustawy — 50 milj. RM z t. zw. funduszu pożyczkowego dla wstepujących w związki małżeńskie.
(m. s.).

Umowa finansowo-towarowa z Rosją.

Dnia 9. IV. r. b. została podpisana w Berlinie rosyjsko-niemiecka umowa, w której konsorcjum banków niemieckich z Deutsche Bank u. Discontogesellschaft oraz Dresdner Bank'iem na czele przyznało sowieckiemu przedstawicielstwu handlowemu w Berlinie, działającemu w imieniu rządu rosyjskiego, wzamian za udzielenie przez powyższe przedstawicielstwo niemieckiemu przemysłowi specjalnych zamówień, kredyt w wysokości 200 milj. RM. Termin płatności został określony przeciętnie na 4½ — 5½ lat, oprocentowanie o 2 punkty powyżej stopy dyskontowej Banku Rzeszy, czyli obecnie 6%. Rządowi sowieckiemu chodziło o uzyskanie zamiast dotychczasowych krótkoterminowych kredytów czysto towarowych, długoterminowego kredytu finansowego, który umożliwiłby mu uzyskanie niższych cen przy zamówieniach.

Zgodnie z warunkami umowy przedstawicielstwo handlowe sowieckie będzie wystawiało — w miarę wykonywania zamówień przez firmy niemieckie— weksle, które zkolei będą przedstawiane przez powyższe firmy do dyskonta bankom niemieckim. Pomimo otrzymania zapłaty, dostawcy niemieccy ręczą w 30% za terminowy wykup weksli przez przedstawicielstwo handlowe; za pozostałe 70% przejmuje gwarancje skarb Rzeszy. Równocześnie Bank Rzeszy zapewnił bankom możność redyskonta weksli sowieckich.

Umowa przewiduje, że zamówienia rosyjskie mają być zamówieniami specjalnemi, niezależnemi od normalnych zamówień bieżących i mają być udzielone w ciągu roku od podpisania umowy. Będą one dotyczyły głównie maszyn oraz artykułów elektrotechnicznych.

Umowa reguluje również kwestję likwidacji zaległych należności niemieckich z tytułu dotychczasowych dostaw towarowych do Rosji; zaległości te wynosiły w końcu 1934 r. około 250 milj. RM., z czego około 200 milj. RM. jest płatne w r. b. Uregulowanie należności ma nastąpić przeważnie w złocie i dewizach, częściowo jednak w towarach.

W związku z tem do umowy musiano włączyć postanowienia o rozmiarach niemieckiego importu z Rosji, którego wysokość ustalono na rok 1935 na sumę około 150 milj. RM. Obejmie on przeważnie surowce.

Przez udzielenie Sowietom kredytu na stosunkowo dogodnych warunkach zapewniono przemysłowi niemieckiemu otrzymanie dodatkowych zamówień ze strony Rosji, a tem samem powiększenie eksportu do Rosji. W ten sposób rząd niemiecki z jednej strony dąży do odzyskania swej dawnej, przodującej roli w handlu rosyjskim, z drugiej zaś — zapewnia sobie możność uzyskania surowców.

Rozwój handlu niemiecko-rosyjskiego odbywał się w ostatnich latach w kierunku zdecydowanie niekorzystnym dla Niemiec. W 1931 r. wartość eksportu niemieckiego do Rosji wynosiła około 900 milj. RM., a w 1932 r. jeszcze 400 milj. RM., natomiast w 1934 r. — zaledwie 30 milj. RM. W związku z tem bilans handlowy niemiecko-rosyjski, który w poprzednich latach był stale dodatni dla Niemiec, dostarczając im znacznych nadwyżek eksportowych, dał w 1934 r. poraz pierwszy saldo ujemne dla Niemiec w wysokości 146 milj. RM. Identyczny obraz rozwoju stosunków handlowych niemiecko - rosyjskich odtwarzają również dane statystyczne sowieckie. Np. w 1934 r. w porównaniu z 1933 r. przy spadku ogólnej sumy eksportu rosyjskiego z 496 milj. rb. do 418 milj. rb., wywóz do Niemiec wzrósł z 86 milj. rb., na 98 milj. rb. Równocześnie udział Niemiec w imporcie rosyjskim zmniejszył się z 148 milj. rb. do 29 milj. rb., czyli z 32,5% ogólnej sumy przywozu rosyjskiego do 12,4%. pozostając daleko w tyle poza udziałem Anglji. *(m. s.).*

Kredyty meljoracyjne w Niemczech.

Centralny Bank Rolny Rzeszy Niemieckiej — Deutsche Rentenbank - Kreditanstalt — ogłosił sprawozdanie ze swej działalności w 1934 r. Ze sprawozdania wynika, że instytucja ta przyczyniła się bardzo poważnie do zwiększenia zatrudnienia, udzielając dalszych kredytów na meljoracje rolne i wogóle na podniesienie kultury rolnej.

Udzielone w 1934 r. kredyty meljoracyjne dosięgły sumy 378,5 milj. RM (w 1933 r. tylko 250 milj.), z czego w bilansie Banku figuruje po stronie aktywów 125,6 milj.; na resztę, t. j. 253 milj. złożyły się 197,4 milj. z redyskonta weksli z obcych funduszów oraz 55,6 milj. z własnego portfelu, które figurują w bilansie pod pozycją weksle i bony skarbowe. Kredyty na osadnictwo pozostały znacznie wtyle za kredytami meljoracyjnemi. Podań o kredyty osadnicze (osadnictwo chłopskie) było w końcu 1934 r. na 34 milj. RM, wypłacono 18,1 milj. Wobec tego, że sytuacja państwa nie pozwala na asygnowanie nowych środków państwowych na cele kultury rolnej, a finansowania robót meljoracyjnych niepodobna było wstrzymać, Rentenbank - Kreditanstalt przeznaczył dodatkowo celem wzmożenia zatrudnienia 18,3 milj. RM z własnych zasobów na meljoracje; pozatem udało się uzyskać na meljorację 14,3 milj. od krajowych instytucyj oszczędnościowych.

Koszty administracyjne wraz z kosztami oprocentowania kapitałów spadły do 3½%. Wpływ procentów od nowoudzielonych kredytów, a w szczególności kredytów na zatrudnienie, był zadawalający, gdyż zaległości wynosiły ok. 1 pro mille obliczonych odsetek. Od kredytów dawniej udzielonych zaległości znacznie się powiększyły.

Czysty zysk w 1934 r. wynosił 16 milj. RM (w 1933 r. 6 milj.); z sumy tej jeden miljon przeznaczono jako dodatkową dotację na sanowanie przedsiębiorstw meljoracyjnych, które ze specjalnych powodów znalazły się w ciężkiem położeniu; 1,3 milj. przeznaczono na cele związane z racjonalizacją spółdzielni wiejskich; 13,74 milj. tworzyć będą specjalny fundusz w Rentenbanku, przeznaczony na popieranie rozwoju rolnictwa w Niemczech.

Rozluźnienie przepisów ograniczających emitowanie listów zastawnych w Niemczech.

Ostatnie dane statystyczne (za luty 1935), ilustrujące ruch na rynku listów zastawnych w Niemczech, wskazują, że instytucje emitujące listy zastawne musiały w sumie więcej swoich listów zakupić na rynku, aniżeli z zapasów swoich sprzedać mogły. Sytuacja nie była oczywiście jednakowa we wszystkich instytucjach, bo niektóre z nich w koń-

cu lutego r. b. miały listy, pozostające do ich dyspozycji, całkowicie rozprzedane. Akcja interwencyjna stała się zatem w tych instytucjach zbędna. Było to zarazem dowodem, że rynek stał się znów chłonnym i że w konsekwencji winno nastąpić, jeżeli nie całkowite zniesienie przepisów ograniczających emitowanie listów zastawnych, to w każdym razie poważne ich rozluźnienie, umożliwiające wypuszczanie do pewnych granic nowych emisyj. Ten stan rzeczy znalazł wyraz w rozporządzeniu ministra gospodarstwa Rzeszy, który zezwolił na wypuszczenie listów zastawnych z poprzednich niewyzyskanych emisyj do wysokości 2% skonwertowanych oraz znajdujących się w obiegu listów. Dzięki temu rozporządzeniu instytucje emitujące listy zastawne mają teraz możność wypuszczenia na rynek, nie odrazu rzecz jasna, żeby nie obniżyć kursu, nowych listów na sumę 120 milj. RM. nominału. Te nowe listy będą oprocentowane w stosunku 4½%, t. j. tak samo jak już skonwertowane. Fundusze uzyskane z nowych emisyj będą w porozumieniu z rządem Rzeszy przeznaczone na budownictwo mieszkaniowe, popieranie rolnictwa, meljoracje, remonty i przyczynią się wybitnie do wzrostu zatrudnienia. Bawarski Bank Handlowy w Monachjum (Bayerische Handelsbank), który wszystkie swoje poprzednie emisje doszczętnie wyzyskał i żadnych już zapasów nie posiadał, dostał pozwolenie wypuszczenia całkiem nowych listów na sumę 5 milj. RM.

Amerykański bilans płatniczy.

Doradca rządu amerykańskiego w sprawach handlu zagranicznego George N. Peck złożył prezydentowi Rooseveltowi memorjał, w którym na podstawie międzynarodowych długów i wierzytelności Stanów Zjednoczonych. Kapitały inwestowane przez U. S. A. zagranicą oblicza Peck na 24,5 miljd. dol. w końcu 1934 r. (wobec 25,2 miljd. w końcu 1933 r., 25,7 miljd. w końcu 1929 r. i tylko 1½ miljarda już przed wybuchem wojny światowej). W olbrzymiej tej sumie pozycja pożyczek wojennych wyraża się jednak cyfrą 10.3 miljd. dol., których zwrot pod bardzo poważnym stoi znakiem zapytania, gdyż — jak wiadomo — wszystkie kraje dłużnicze za wyjątkiem Finlandji wstrzymały obsługę długów wojennych. Wobec tego, że zobowiązania Ameryki względem zagranicy wynosiły w końcu 1934 r. około 7,6 miljd. dol. (przed wojną światową wynosiły tylko 4,5 miljd.), więc wierzytelności Stanów Zjednoczonych wynoszą około 16,9 miljd. wzgl. 6,6 miljd., jeśli się odejmie wątpliwą sumę pożyczek wojennych. Obliczenia, według których amerykańskie inwestycje zagranicą oszacowane są na sumą 7.823 milj. dol., uważa Peck za przestarzałe, tak jednak czy owak będziemy je szacować, musimy im przeciwstawić 7.590 milj. dol. inwestowanych przez zagranicę w U. S. A.

Co się tyczy handlu zagranicznego, to obliczenia wykazują saldo na korzyść Ameryki w wysokości 478 milj. dol. (wywóz 2.133 milj. przywóz 1.655 milj.). saldo to spadnie jednak gdy odejmiemy odeń 356 milj. wydanych zagranicą przez turystów amerykańskich, oraz 10 milj. dol. z tytułu deficytu w bilansie usług.

Do sumy 116 milj. dochodzi natomiast 265 milj. dol., należących się Stanom Zjednoczonym tytułem dywidend i procentów od kapitałów ulokowanych w przedsiębiorstwach zagranicznych tak, że ostateczne saldo aktywne U. S. A. wynosi nie więcej jak 381 milj. dol. (w latach 1931, 32, 33, wynosiło ono 160, 131 i 193 milj. dol.). Nadwyżce aktywów przeciwstawia Peck amerykańskie zakupy złota, obliczając je na 1.217 milj. dol., zakupy srebra na sumę 86 milj. dol. i różne inne pozycje na łączną sumę 48 milj. dol. tak, że wkońcu otrzymuje saldo ujemne zagranicznych rozrachunków Stanów Zjednoczonych, wynoszące 970 milj. dol. Za pieniądze te, twierdzi Peck, zagranica skupuje amerykańskie papiery wartościowe, ale większych ilości towarów amerykańskich bynajmniej nie nabywa.

(Oesterreichische Volkswirt, II.V.35.)

Zniesienie przywileju emisji amerykańskich banków narodowych.

Rząd amerykański jak wiadomo postanowił wykupić 2%-owe t. zw. złote bony kanału panamskiego z zysku osiągniętego z przeliczenia rezerwy złota po deprecjacji dolara w końcu stycznia ub. roku.

Papiery te służyły amerykańskim bankom narodowym (national banks w licz-

bie 5.478) jako pokrycie emitowanych przez nie na podstawie przywileju emisyjnego banknotów. Aż do połowy 1932 r. były dopuszczalne jako pokrycie tylko te papiery państwowe, tak że emisje banków narodowych, dla których było przepisane 100% pokrycie, aż do tej daty nie mogło przekroczyć kwoty 675 milj. $ (w czem 600 milj. $ stanowiły konsole, 75 milj. $ złote bony kanału panamskiego). W lipcu 1932 r amerykańskie władze ustawodawcze zmieniły prawo emisji. Zezwoliły mianowicie na zaliczanie w ciągu trzech lat do pokrycia biletów banków narodowych wszystkich papierów emisji państwowej z oprocentowaniem nieprzekraczającem $3^{3}/_{8}$%. W ten sposób ilość papierów służących za pokrycie podniosła się do 3 miljd. $. W praktyce jednak obieg biletów banków narodowych nie przekroczył 950 milj. $ i nie mógł wynieść więcej niż globalna suma kapitałów własnych wymienionych banków, t. j. 1,6 miljd. $; taki był bowiem przepis przywileju emisji. W roku ubiegłym obieg ten spadł nawet do 850 milj. $ w związku ze zbliżaniem się końca wspomnianego trzechlecia i spadnie prawdopodobnie do zera spowodu wymienionego wykupu konsol i złotych bonów kanału panamskiego przez Rząd Stanów Zjednoczonych. W praktyce zatem decyzja ta równa się odebraniu przywileju emisji amerykańskim bankom narodowym.

Struktura obiegu pieniężnego w Stanach Zjednoczonych.

Na wyjątkowo skomplikowaną strukturę obiegu pieniężnego Stanów Zjednoczonych składają się następujące rodzaje monet i biletów:

Monety złote kursowały w Stanach Zjedn. bez żadnych ograniczeń od 1792 r. Dnia 5 kwietnia 1933 r. zostało wstrzymane wybijanie monet złotych i wprowadzony przymus wymiany posiadanych monet na banknoty.

Certyfikaty złote — „gold certificates" — (żółte grzbiety) były wypuszczane przez skarb Stanów Zjedn. na podstawie ustawy z 1863 r. Bilety te, zabezpieczone złotem przechowywanem w skarbie, które w myśl ustawy „nie mogło być używane do innych celów", były na żądanie wymieniane na złoto. Ustawą z dnia 5 kwietnia 1933 r. zostało zakazane posiadanie certyfikatów złotych i wprowadzony przymus wymiany certyfikatów na banknoty dolarowe.

Zaznaczyć należy, że „certyfikaty złote" figurujące obecnie w bilansach Banków Rezerwy Federalnej są nową formą certyfikatów wydawanych przez skarb na podstawie ustawy z 30 stycznia 1934 r. wzamian za złoto przejęte od Banków Rezerwy Federalnej i nie mają nic wspólnego z dawniej obiegającemi certyfikatami złotemi. Nowe certyfikaty nie są przeznaczone do obiegu i znajdują się jedynie w posiadaniu Banków Rezerwy Federalnej. Wymieniane są na złoto za zgodą skarbu jedynie dla wypłat zagranicznych lub dla utrzymania „jednakiej siły nabywczej wszystkich rodzajów pieniędzy w Stanach Zjednoczonych".

Dolary srebrne — „standard silver dollars" — kursują bez przerwy od 1792 r. Ze względu na duży format, monety te są niechętnie przyjmowane przez publiczność, i obieg ich utrzymuje się na niskim poziomie. Ustawa z 12 maja 1933 r. upoważnia rząd do „nieograniczonego wybijania srebrnych dolarów".

Certyfikaty srebrne — „silver certificates" — są emitowane od r. 1878 przez skarb Stanów Zjedn. i zabezpieczone zapasem srebra, na które mogą być wymieniane na żądanie. Ustawa z 12 maja 1933 r. upoważniła rząd Stanów Zjedn. do przyjmowania srebra (po cenie wyższej od rynkowej) tytułem spłaty długów międzynarodowych, do wysokości 200 milj. dolarów i do wypuszczenia do tej wysokości certyfikatów srebrnych. Ponadto ustawa z 20 czerwca 1934 r. (Silver Purchase Act) upoważniła rząd do nabywania srebra za certyfikaty srebrne. Wysokość powiększonego w ten sposób zapasu srebra została ograniczona do 25% ogólnej rezerwy metalicznej. Wskutek zakupów srebra obieg certyfikatów srebrnych wzrósł w okresie od końca 1933 r. do końca lutego 1935 r. o 192 milj. dolarów. Dodać należy, że nowe projekty remonetyzacji srebra przewidują dalsze rozszerzenie emisji certyfikatów srebrnych.

Drobne monety srebrne: 50 centów (half dollar), 25 centów (quarter) i 10 centów (dime), bilon z niklu i miedzi, oraz bilety skarbowe z 1890 r. — „Treasury notes of 1890" — nie wykazują większych zmian w sumie obiegu.

Bilety Stanów Zjednoczonych. — „United States notes" — (popularnie „greenbacks" — zielone grzbiety) zostały poraz pierwszy wypuszczone przez rząd Stanów Zjednoczonych w okresie inflacji, która nastapiła w czasie amerykańskiej wojny domowej w 1862 r. Stanowią one dług skarbu Stanów Zjednoczonych. Bilety te zostały na podstawie ustawy z 1900 r. (Gold Standard Act) zabezpieczone zapasem złota w wysokości 150 milj. dolarów. Ustawa z 12 maja 1933 r. zawiesiła wymienialność tych biletów na złoto i upoważniła prezydenta do emitowania ich do sumy 3.000 milj. dolarów, z zastrzeżeniem, że bilety te zostaną użyte na umorzenie wewnętrznych długów Stanów Zjednoczonych. Rząd nie skorzystał dotychczas ze swych uprawnień i obieg tych biletów utrzymuje się na poziomie poniżej 300 milj. dolarów.

Bilety Rezerwy Federalnej — „Federal Reserve notes" — emitowane przez Federal Reserve Bord były dawniej wymieniane na złoto i przynajmniej w 40% pokryte zapasem złota. Obecnie są one zabezpieczone nowemi certyfikatami złotemi i nie są wymieniane na złoto.

Bilety Banków Rezerwowych — „Federal Reserve bank notes" — emitowane bezpośrednio przez dwanaście banków Rezerwy Federalnej na podstawie ustawy z 1913 r. były zabezpieczone w 100% obligacjami państwowemi Stanów Zjednoczonych, a pozatem 5%-wym funduszem złożonym w gotówce w skarbie Stanów Zjednoczonych. Ustawa z marca 1933 r. dozwoliła Bankom Rezerwy Federalnej emitować te bilety również za zabezpieczeniem w 90% portfelem wekslowym. Obieg tych biletów wzrósł przejściowo z końcem 1933 r. do 208 milj. dol. W marcu 1935 r. zostały te bilety spłacone Skarbowi i przestały figurować w bilansach Banków Rezerwy Federalnej, pozostają jednak w obiegu do czasu zupełnego wycofania.

Bilety Banków Narodowych — „National bank notes" — są emitowane przez przeszło 5 tys. Banków Narodowych na podstawie „National Bank Act z 1863". Emisja ich, ograniczona do wysokości wpłaconego kapitału banku emitującego, zabezpieczona jest w 100% depozytem amerykańskich obligacyj państwowych i 5%-wym depozytem w gotówce w skarbie Stanów Zjednoczonych.

Ogólna suma obiegu, która wzrosła w 1931 r. do 5.647 milj. dolarów, utrzymała się w roku następnvm na prawie niezmienionym poziomie. W związku z masowem wycofywaniem wkładów z banków w pierwszych miesiącach 1933 r. obieg wzrósł do najwyższego poziomu 6.545 milj. dolarów z końcem lutego 1933 r. W następnych miesiącach nastąpiło, wskutek powrotu wkładów do banków, zmniejszenie obiegu o 1 miljard dol. Należy zaznaczyć, że z końcem 1933 r. skreślono z zestawienia 287 milj. dol. monet złotych, które tezauryzowane w kraju lub zagranicą nie zostały wymienione na banknoty. Również nie wszystkie banknoty, tezauryzowane w czasie paniki z początkiem 1933 r., powróciły do banków, o czem świadczy wysoki stan obiegu wyższych odcinków banknotów.

Rząd prezydenta Roosevelta posiada szerokie uprawnienia ustawowe w kierunku powiększania emisji srebrnych dolarów, srebrnych certyfikatów oraz biletów Stanów Zjednoczonych. Może on także pośrednio wpływać na wzrost obiegu biletów Banków Rezerwowych i Narodowych. Z uprawnień tych korzystał rząd dotychczas jedynie w zakresie powiększania emisji certyfikatów srebrnych na zakupy srebra. Rząd dąży obecnie do zastępowania rozmaitych form biletów przez bilety Rezerwy Federalnej. W związku z tem pozostają nowe projekty centralizacji Banków Rezerwy Federalnej i poddania ich pod silniejszą kontrolę rządu.

Obieg biletów Rezerwy Federalnej wzrósł w okresie od 1929 r. do 1934 r. o 1.313 milj. dol. i wynosi obecnie przeszło połowę obiegu wszystkich środków płatniczych w Stanach Zjedn. W miesiącu marcu 1935 r. zostały zastąpione bilety Banków Rezerwowych biletami Rezerwy Federalnej. Dalszym krokiem w kierunku uproszczenia amerykańskiej struktury monetarnej jest zapowiedź użycia przez skarb 642 milj. dol. z zysku na dewaluacji dolara, powstałego z przeliczenia po nowej, wyższej, cenie zapasu złota przejętego od systemu Rezerwy Federalnej, na spłatę obligacyj państwowych. Operacja ta będzie przeprowadzona w ten sposób, że skarb wzamian za certyfikaty złote wpłacone w tej wysokości do Banków Rezerwy Federalnej otrzyma bilety Rezerwy Federalnej, któremi wykupi w lipcu i sierpniu 1935 r. swoje obligacje.

Ponieważ przeszło 500 milj. dol. obligacyj tych znajduje się w depozycie skarbowym jako zabezpieczenie obiegu biletów Banków Narodowych, odpowiednia ilość tych biletów będzie wycofana z obiegu i zastąpiona biletami Rezerwy Federalnej. Komunikat min. skarbu Stanów Zjedn. wyjaśnia, że obie te operacje mają na celu uproszczenie struktury obiegu pieniężnego przez zastąpienie biletów Banków Rezerwowych i Banków Narodowych biletami Rezerwy Federalnej. Pozatem pozostaną nadal w obiegu srebrne certyfikaty i bilety Stanów Zjednoczonych. *(t. s.)*

Sowiecka pożyczka wewnętrzna II-giej „piatiletki".

Celem uzyskania środków na sfinansowanie planu gospodarczego trzeciego roku II-giej „piatiletki", rząd sowiecki ogłosił emisję pożyczki wewnętrznej. Kwota emisji wynosi 3,5 miljarda rubli. Pożyczka zaciągnięta jest na 10 lat, licząc od 1 października 1935 r.

Pożyczka składa się z dwóch serji: premjowej (nieoprocentowanej) i oprocentowanej. Sumy poszczególnych seryj ustalone będą po zamknięciu subskrypcji. Obligacje pożyczki są 100-rublowe, pozatem mogą być wypuszczone również obligacje ułamkowe, wartości 5, 10, 25 i 50 rubli.

Wszystkie obligacje serji premjowej wygrywają premję od 150 rb. (wliczając do tej sumy wartość imienną obligacji) do 3.000 rb. Losowania premjowe odbywają się 4 razy do roku. Na każde 100 miljonów obligacyj premjowych przypada w ciągu 10 lat trwania pożyczki miljon wygranych, ogólnej wartości przeszło 185 miljonów rubli. Obligacja, na którą przypadła wygrana, zostaje jednocześnie umorzona.

Obligacje serji oprocentowanej będą przynosiły 8% w stosunku rocznym, wypłacane raz rocznie — 1 października. Umorzenie odbywa się drogą losowania, które rozpocznie się 1 października 1941 r. i trwać będzie 4 lata, przyczem co roku wylosowana będzie $^1/_5$ ogólnej sumy emisji tej serji. Niewylosowana $^1/_5$ wykupiona zostanie w całości 1 października 1945 r.

Obligacje pożyczki oraz dochody od pożyczki wraz z wygranemi wolne są od wszelkich podatków i opłat.

Węgierskie banki hipoteczne.

Interesujące szczegóły o bankach hipotecznych na Węgrzech i ich działalności w okresie powojenym przynosi artykuł p. t. „Wandlungen im ungarischen Hypothekenbankwesen" pióra Dr. Georga Maukscha, ogłoszony przez tygodnik „Der Deutsche Oekonomist" z dn. 10.V. b. r.

Na Węgrzech przed wojną udzielaniem długoterminowych pożyczek pod zastaw nieruchomości zajmowały się nietylko specjalne banki hipoteczne, ale wszystkie wogóle wielkie i średnie banki (kredytowe) oraz kasy oszczędności. Wszystkie te instytucje emitowały listy zastawne. Od interesów hipotecznych i od emitowania listów zastawnych powstrzymywał się jedynie Węgierski Powszechny Bank Kredytowy, ale i on po wojnie zajął się interesami hipotecznemi i zaczął emitować listy. Na rozwój banków hipotecznych wpływały więc zwykłe banki kredytowe w sposób hamujący; w rezultacie dwa znane banki hipoteczne — Centralny Bank Hipoteczny węgierskich kas oszczędności oraz Węgierski Bank Hipoteczny — zaprzestały po wojnie emitowania listów zastawnych.

Przed wojną emisje listów zastawnych, spowodu braku kapitałów na rynku wewnętrznym, były w dużej mierze lokowane zagranicą. Poważne ilości chłonął rynek austrjacki (który ze względu na wspólnotę polityczną i walutową należy uważać za rynek wewnętrzny), jak również szwajcarski, francuski, holenderski i belgijski, a nawet niemiecki. Po wojnie przeniosła się baza emisyjna całkowicie zagranicę, głównie do Anglji, Stanów Zjednoczonych i Szwajcarji. Emisje te wypuszczano w dolarach, funtach i frankach szwajcarskich, przy oprocentowaniu 7 — 7½%. Nawet listy zastawne, przeznaczone wyłącznie dla rynku wewnętrznego, opiewały na funty i dolary. Fakt wypuszczenia gros listów zastawnych w walutach anglosaskich stał się w następstwie dla dłużnika węgierskiego wielkiem dobrodziejstwem, dłużnik ten bowiem po dewaluacji funta i dolara zyskał odrazu około 40%-ową obniżkę zadłużenia. Nie dla wszystkich jednak dłużnikow obniżka ta była wystarczającem dobrodziejstwem. Do wysanowania rolnictwa, ciężko dotkniętego kryzysem, nie wystarczała. Rząd węgierski widział się więc znie-

wolony, celem oddłużenia gospodarstw rolnych do wydania szeregu rozporządzeń, z których najważniejsze jest z dn. 1 listopada 1932 r. w sprawie zawieszenia spłat amortyzacyjnych oraz obniżenia oprocentowania hipotek obciążonych pożyczkami w listach zastawnych do 5% (plus 0,5 — 0,8% na koszty administracyjne). Do 5% zostało również obniżone oprocentowanie wszelkich listów zastawnych, wydanych przez towarzystwa kredytowe ziemskie i miejskie (za wyjątkiem wydanych przez państwo) oraz nakazane losowanie takich listów. Pozatem wszelkie procenty w myśl moratorjum transferowego, obowiązującego na Węgrzech od końca r. 1931, zaczęto obliczać w pengö według urzędowego kursu dnia danej waluty; tak obliczone procenty wpływają do Węgierskiego Banku Narodowego na rachunek funduszu wierzycieli zagranicznych. Z funduszu tego wypłacane są kupony krajowym posiadaczom listów zastawnych bez żadnych zastrzeżeń, pod czas gdy dla zagranicznych posiadaczy listów stworzono ograniczone możliwości transferowe. Jakkolwiek nie było żadnych przeszkód mimo tych wszystkich ograniczeń przy obsłudze kuponów listów zastawnych, kurs listów spadł w okresie kryzysu tak silnie, że łącznie z dewaluacją dolara i funta umożliwił bardzo licznym dłużnikom całkowite spłacenie ciążących na nich długów. Przedewszystkiem skorzystali z tego dłużnicy miejscy. Jednocześnie banki mogły zmniejszyć swe wierzytelności i obieg listów zastawnych przez siebie emitowanych.

W przeciwieństwie do zadłużenia miejskiego, zadłużenie hipoteczne ziemskie, wskutek braku kapitałów wśród rolników, nie zmniejszyło się. Skup listów zastawnych przez instytuty hipoteczne i banki stał się spowodu braku płynności prawie niemożliwy. Położenie tych instytutów jest bardzo ciężkie; znaczną część zaległości muszą one uważać za straconą. Według statystyki, sporządzonej na dzień 30 czerwca 1933 jest 69% (około 215 milj. pengö) długoterminowych kredytów rolnych w niebezpieczeństwie. Wzorując się na zasadach, stosowanych przez niemiecką „Osthilfe", wprowadzono na Węgrzech instytucję t. zw. „dóbr chronionych", wobec których w razie zagrażającej egzekucji zostanie przeprowadzony proces oddłużeniowy przy pomocy finansowej państwa.

W celu wysanowania instytutów kredytowych ziemskich planowana jest fuzja trzech najważniejszych instytutów a mianowicie: Krajowego Ziemskiego Instytutu Kredytowego dla małej własności, Krajowego Związku Węgierskich Instytutów Kredytowych Ziemskich i Węgierskiego Instytutu Kredytowego Ziemskiego, co w rezultacie doprowadziłoby do stworzenia — tak jak się to już stało w Austrji — jednego tylko instytutu długoterminowego kredytu ziemskiego, w którym wszystkie operacje hipoteczne ziemskie byłyby skoncentrowane. Narazie są jeszcze pewne trudności do pokonania, ale spodziewać się należy, że będą one przezwyciężone.

Ruchy złota.

W miesiącu kwietniu spowodu kryzysu waluty belgijskiej i ataku na gulden holenderski oraz na frank szwajcarski nastąpił poważny ruch złota w skali międzynarodowej. Belgijski Bank Naro-

Zapasy złota (w milj. fr. szw.)	Początek 1935 r.	Początek kwietnia	Stan obecny	Data
Stany Zjednoczone . .	25.224	26.230	26.606	(22.4)
Francja	16.678	16.782	16.450	(23.4)
Wielka Brytanja . . .	4.850	4.857	4.857	(23.4)
Włochy	1.582	1.589	1.589	(10.4)
Belgja	1.804	1.349	1.490	(18.4)
Szwajcarja	1.910	1.713	1.402	(23.4)
Holandja	1.754	1.624	1.339	(22.4)
Szwecja	490	489	489	(15.4)
Polska	293	295	295	(10.4)
Niemcy	98	100	100	(23.4)
	54.683	55.028	54.617	

dowy stracił na obronę belgi blisko 500 milj. fr., Bank Niderlandzki — 354 milj fr., a szwajcarski Bank Narodowy ok. 380 milj. fr. Również z Banku Francuskiego odpłynęło złoto na poważną sumę 327 milj. fr. W niektórych wypadkach, jak np. w Belgji, dał się zauważyć ruch powrotny. Ogół ruchów złota z kraju do kraju w r. b. najlepiej ilustruje zestawienie.

Kształcenie bankowców zagranicą.

W dążeniu do pozyskania możliwie licznej klienteli starają się banki za pomocą coraz to skuteczniejszej reklamy zapoznać możliwie najszersze rzesze ludności ze swą firmą oraz możliwościami korzystania z jej usług; skuteczność tej reklamy zależy jednak w dużej mierze od ogólnego uświadomienia publiczności co do zakresu zadań instytucji bankowej. Otóż w tym względzie, jak się okazuje, istniejący stan rzeczy pozostawia wiele jeszcze do życzenia.

W jednym z ostatnich numerów miesięcznika „The Bankers Magazine" wydawanego w New Yorku znajdujemy w tej sprawie ciekawy artykuł Horwarda W. Haines. Autor omawia w nim wyniki ankiety przeprowadzonej celem zorjentowania się co do znajomości spraw bankowych wśród najszerszej publiczności. Ankieta ta dała następujące wyniki (podkreślmy, odnoszące się do stosunków amerykańskich) 77,2% odpowiedzi pochodziło od osób mających styczność z bankami obecnie (45,5%) lub w przeszłości (31,7%) reszta zaś od osób, które nigdy nie korzystały z usług banku. Otóż w tej pierwszej grupie, tylko 9,2% mogły wyliczyć cztery lub więcej rodzajów operacyj bankowych, reszta zaś wyliczyła ich tylko trzy (20,3%) lub dwa (47,7%). Co do odpowiedzi drugiej grupy, to wyliczyło trzy rodzaje operacyj bankowych zaledwie 2,2% (ponad trzy nikt nie był w stanie podać prawidłowo), dwa rodzaje — 15,6%, jeden rodzaj — 4,1% i wreszcie nie mających żadnego pojęcia o zadaniach banku — 0,9%. Jeżeli chodzi o rodzaje operacyj wyliczane przez osoby zapytywane, pierwsze trzy miejsca zajmują: przyjmowanie wkładów, udzielanie pożyczek i wypłata czeków. Na dalszem miejscu znajdują się odpowiedzi, wymieniające inkaso i operacje papierami, na ostatku wreszcie idą takie czynności jak operacje walutowe, wynajem schowków.

Zrozumiałą w tych warunkach staje się dążność banków zagranicznych, a zwłaszcza amerykańskich do zapoznania szerokiej publiczności z istotą operacyj bankowych drogą racjonalnej propagandy. W tej dziedzinie zastosowanie znalazły wszystkie środki dotychczasowej reklamy handlowej: broszury i prospekty, książki *), propaganda radjowa, ciekawe próby zbiorowej akcji ogłoszeniowej przez banki pewnej okolicy, osobiste wyjaśnienia i t. p. Ujmując tę sprawę krótko: banki przekonały się, że chcąc mieć dobrą klientelę, należy ją sobie odpowiednio wykształcić.

Sprawne funkcjonowanie aparatu bankowego, wymaga jednak nie tylko zorjentowania publiczności co do istoty i potrzeb życia społecznego kraju. Sprawie tej poświęca ciekawy artykuł prezes Amerykańskiego Związku Bankierów R. S. Hecht na łamach kwietniowego numeru organu Związku „Banking".

„Bankier", pisze p. Hecht, nie będzie w stanie skutecznie spełniać swe zadania, jeżeli nie posiądzie gruntownego zrozumienia interesów swojej klijenteli. Jest rzeczą oczywistą, że nie może on być rzeczoznawcą w każdej z dziedzin życia gospodarczego, zwłaszcza w dzisiejszych czasach specjalizacji, powinien on jednak posiadać ogólną znajomość zagadnienia produkcji i konsumcji, wpływających na bieg interesów jego klijenta jak również znajomość metod pracy i polityki życia gospodarczego... Bankierzy, jako przywódcy ich społeczności, muszą coraz bardziej interesować się życiem zarówno obywatelskiem

---

*) Tak np. ostatnio ukazała się nakładem Business Publications w Chicago doskonała książka popularyzacyjna John I. Beaty. Autor tej książki dąży do zapoznania wkładców z zadaniami banku i jego funkcjonowaniem. Przypomnieć warto, że i u nas próbowano takie publikacje wydawać: przed paru laty ukazała się książka pp. St. Reszczyńskiego i B. Rychtera p. t. „Jak załatwiać sprawy w bankach?" spełniająca w dużej mierze takie właśnie zadanie popularyzacyjne.

jak i finansowem ich miasta, stanu, narodu. Ponadto, prawie we wszystkich gałęziach, życie gospodarcze styka się ściślej z rządem. Sprawy reglamentacji i nadzoru, podatkowe i budżetowe, wszystkie należą niepodzielnie do obrazu życia gospodarczego. Program kształcenia gospodarczego zrobił już w naszym kraju duże postępy. Jeżeli chodzi o przyszłość, wydaje się że jednem z głównych zadań tego programu będzie zaznajamianie przyszłych kierowników życia gospodarczego z podstawowemi założeniami ekonomji i historji gospodarczej. Musimy zwiększyć nasze wysiłki w kierunku lepszego zrozumienia naszego społeczeństwa gospodarczego i musimy próbować usunąć przyczyny, które powodowały okresy depresji."

Że poglądy p. Hechta nie są odosobnione, świadczyć może najlepiej fakt, że American Bankers Association powołała ostatnio do życia Wyższą Szkołę Bankowości. Zapowiedź otwarcia tej nowej uczelni spotkała się z żywem uznaniem jak o tem świadczą odbywające się właśnie zapisy. Podkreślenia godnym jest przytem fakt, że poszczególne banki umożliwiają wybranym najlepszym urzędnikom zapisanie się do szkoły.

Z Niemiec nadchodzi jednocześnie wiadomość o powstaniu tam, wzorem krajów anglosaskich, gdzie istnieją oddawna i znakomite oddają usługi, instytuty poświęcające się badaniom zagadnień związanych z bankowością, analogicznej instytucji: „Institut für Bankwissenschaft und Bankwesen". Instytut podzielony będzie na 10 sekcyj: ogólno - ekonomiczną, historji bankowości, długoterminowego kredytu, rynku kapitałowego i t. d. Na czele Instytutu stanie kuratorjum, złożone z kierowników poszczególnych grup, wchodzących w skład Reichswirtschaftsgruppe IV (Banki), przyczem każdy z członków kuratorjum będzie jednocześnie przewodniczącym jednej z sekcyj Instytutu. Instytut niemiecki będzie miał tak samo jak i instytuty angloskaskie charakter teoretyczno-naukowy i opinjodawczy.

Mówiąc o Niemczech, zanotować warto zakończony ostatnio „Tydzień dokształcania urzędników „Reichsbanku". W ramach tego „Tygodnia wygłosili dyrektorzy tej instytucji szereg odczytów, wyjaśniając szereg zagadnień z dziedziny bankowości i pieniężnictwa. Podkreślić należy, że odczyty te przeznaczone dla personelu Reichsbanku zyskały szeroki rozgłos w kraju i zagranicą ze względu na doniosłość poruszanych tematów i kwalifikacje wykładowców.

We Francji odbędą się wkrótce poraz pierwszy egzaminy państwowe dla bankowców pragnących uzyskać dyplom zawodowy urzędnika bankowego (brevet professionnel de commis de banque) ustanowiony w końcu roku ubiegłego rozporządzeniem ministra Oświaty. Do egzaminu zawodowego stawać mogą osoby posiadające świadectwo uzdolnienia zawodowego, pracujące w swym zawodzie od 2 lat conajmniej i uczęszczające w ciągu dwu lat na kursa przygotowawcze lub mogące się wykazać ukończeniem przed dwoma laty odpowiednich zakładów naukowych. Program tego egzaminu, ustnego i piśmiennego, obejmuje ogólną znajomość przepisów prawnych, obchodzących bankowca, szczegółową znajomość buchalterji i bankowości, korespondencyj, arytmetyki handlowej i jednego języka obcego.

Podkreślić należy, że istniejący we Francji „Syndicat Professionnel pour le Développement de l'Enseingnement Technique en Banque" zajmuje się ostatnio gorliwie organizowaniem kursów dokształcających dla personelu bankowego i uruchomi prawdopodobnie wkrótce specjalny kurs dla kierowników instytucyj bankowych. *(m. r.)*.

PRZEGLĄD PRASY

Zakamarki interwencji konjunkturalnej.

Fundamentem polskiej polityki gospodarczej jest stałość złotego. Otwarte występowanie przeciw temu założeniu jest dzisiaj w świetle coraz bardziej pouczających przykładów nie tak już niepopularne, jak kilka lat temu, nie mniej dużo chętniej atakuje się obecną politykę od strony gospodarczej z przemilczeniem ostatecznych wniosków z dziedziny walutowej. Gorzej jest, kiedy się lansuje program zasadniczo sprzeczny z założeniami obecnej polityki gospodarczej, założeń tych się jednak nie odrzuca, lecz przeciwnie stara wszelkiemi sposobami udowodnić, że ogień da się pogodzić z wodą. Na jakie manowce może podobne postępowanie sprowadzić projektodawców, świadczą liczne w ostatnich czasach projekty wielkich robót publicznych. Jednym z takich projektów chcę się zająć w obecnej notatce głównie ze względu na to, że został on opublikowany przez jeden z najpoważniejszych miesięczników i zawiera wyjątkowe nagromadzenie wszelkich możliwych sprzeczności. Jest nim artykuł p. S. Wyrobisza p.t. „*Interwencja konjunkturalna*" zamieszczony w „Przeglądzie Współczesnym" z kwietnia b. r.

Potrzeba nadzwyczajnych robót publicznych występuje wtedy, gdy w związku ze spadkiem cen oraz rentowności zamiera prywatny ruch inwestycyjny, co skolei wywołuje coraz większą klęskę bezrobocia. Prowadzenie robót publicznych nakazują w takich warunkach względy czysto społeczne. Jeżeli bowiem chodzi o względy gospodarcze, to roboty publiczne są pożądane, gdy najbardziej groźne przerosty gospodarcze uległy likwidacji i zaczynają się na horyzoncie pojawiać możliwości poprawy. Chodzi wtedy o ośmielenie inicjatywy prywatnej do podjęcia działalności. Jak długo jednak dysproporcje gospodarcze nie tylko się utrzymują, lecz nawet rosną, roboty publiczne mogą mieć jedynie znaczenie społeczne, z punktu widzenia zaś gospodarczego mogą się stać definitywnie szkodliwe, jeżeli przekroczą pewne ściśle określone granice. Nie trzeba dodawać, że tą drogą nie można stworzyć żadnej lepszej konjunktury, lecz przeciwnie zaprzepaścić istniejące możliwości poprawy. Ceny polskie są pomimo głębokości dotychczas przeprowadzonej, i zupełnie zresztą jednostronnej, deflacji wciąż jeszcze dużo wyższe od światowych cen złotych. Jeżeli ktoś jest zwolennikiem obrony waluty złotej, to musi dążyć do zmniejszenia tej dysproporcji, nie zaś zwiększenia. Tem samem nie może być w jego programie miejsca na roboty publiczne prowadzone na tak wielką skalę, żeby nie tylko powstrzymać spadek cen, ale nawet go odwrócić. Pomimo tej zasadniczej sprzeczności p. Wyrobisz jest równocześnie zwolennikiem zarówno utrzymania waluty złotej, jak i wywołania zwyżki cen przy pomocy inflacyjnie finansowanych robót publicznych. Sprzeczność, którą podkreśliłem, obchodzi p. Wyrobisz przez stwierdzenie, że weszliśmy w stadjum ogólno-światowego wzrostu cen złotych. Pomijając niezwykle kruchą podstawę tego twierdzenia, należy zauważyć, że w takim razie niema problemu. Jeżeli bowiem ceny same już się poprawiły i w ciągu 1935 r. jeszcze bardziej się poprawią, to wywoływanie wzrostu cen przez nakręcanie konjunktury byłoby rozpalaniem świateł celem rozproszenia ciemności nocy już po wschodzie słońca. Gorzej jeszcze. Lampy świecącej się za dnia nikt nie zauważy i nikomu ona nie zaszkodzi. Nakręcanie natomiast konjunktury, gdy ceny już ruszyły wgórę, byłoby lekkomyślnem podsycaniem ich wzrostu i karygodnem wywoływaniem nikomu niepotrzebnej już i tylko

szkodliwej inflacji. W ten sposób obchodząc jedną sprzeczność, wpada p. Wyrobisz w drugą jeszcze gorszą.

Żeby wybrnąć z tej drugiej sprzeczności p. Wyrobisz posuwa się wprost do zaprzeczenia podstawowych praw gospodarczych. Wiadomo, że w okresie ogólnoświatowego wzrostu czy też spadku cen złotych żaden kraj o walucie złotej z pod ruchu tego wyłamać się nie może, o ile naturalnie chce tę walutę utrzymać. Jeżeli pomimo wszelkich wolnokonkurencyjnych ograniczeń automatyzm gospodarczy działał dość sprawnie przez pięć lat spadku cen złotych i spadek ten Polski, niestety, nie ominął, to moglibyśmy zachować odrobinę przynajmniej wiary w ten automatyzm na wypadek wzrostu cen. P. W. przyznaje się jednak tylko do 50%-wego liberalizmu. Wierzy w automatyzm nieszczęść, przestał wierzyć natomiast w automatyzm lepszej doli.

Wiadomo powszechnie, że fluktuacje bilansu handlowego stoją w bezpośrednim związku ze stałością waluty. Prowadzenie robót publicznych na większą skalę jest dlatego właśnie w kraju o walucie złotej, jakim jest Polska, nadzwyczaj utrudnione, ponieważ pogarsza to kształtowanie się tego bilansu. P. Wyrobisz jest odmiennego zdania. Dowodzi on, że roboty publiczne zwiększą siłę kupna i podniosą ceny. Wzrost cen jednak nie utrudni eksportu, ani też nie ułatwi importu. Zbyt skartelizowanych artykułów bowiem wewnątrz kraju wzrośnie, tem samem kartele będą mogły ponosić większe straty i więcej eksportować. Jeżeli same się na to nie zdecydują, to Rząd będzie musiał użyć tutaj swego nacisku Co do importu, to wzrośnie jedynie przywóz surowców. Przed zwiększonym przywozem innych artykułów chroni nas dostatecznie nasza rozbudowana na wyrost taryfa celna. Żeby sobie jeszcze bardziej ułatwić rozumowanie twierdzi p. Wyrobisz, zupełnie dowolnie i wbrew dotychczasowemu doświadczeniu, że wzrost cen wywołany inflacyjnem finansowaniem robót publicznych ograniczy się wyłącznie do artykułów nieskartelizowanych. Kartelom eksportującym pozwala p. W. utrzymać dotychczasowe ceny, nieeksportującym zaś każe je nawet obniżyć. Widzimy, że p. Wyrobiszowi układa się wszystko tak jak w bajce. Że doświadczenie takich krajów jak Włochy, Niemcy czy Japonja — jeżeli już lekceważy się oddawna ustalone w teorji ekonomji prawa — idzie we wprost odwrotnym kierunku, tem się p. W. wogóle nie przejmuje. Jeżeli inflacyjne nakręcanie konjunktury jest tak idealnym środkiem usuwania nożyc cen oraz bezrobocia przy równoczesnem utrzymaniu waluty złotej, to dziwić się należy dlaczego wogóle kryzys jeszcze istnieje. Przy tej bowiem ilości różnych prób w tym kierunku, jakich byliśmy i wciąż jeszcze jesteśmy świadkami, powinien był świat już oddawna wejść w okres stabilizacji walutowo-gospodarczej i niewidzianej dotychczas wogóle pomyślności. Że dumping eksportowy prowadzony kosztem podwyższania cen wewnętrznych, prohibicjonizm celny, ograniczenia produkcji oraz różne inne formy interwencjonizmu są właściwem źródłem kryzysu nad tem się p. W. wogóle nie zastanawia. Rzeczą natomiast, która go interesuje, jest udowodnić drogą różnych łamańców myślowych, że nakręcanie konjunktury da się pogodzić z polityką utrzymania waluty złotej.

Po omówieniu sprzeczności, w jakie p. W. wpada przy sposobności nakręcania konjunktury na odcinku cen, waluty oraz bilansu handlowego, zajmiemy się jego metodami finansowania robót publicznych.

Roboty te zamierza p. W. prowadzić głównie przy pomocy funduszów ubezpieczalni społecznych oraz kredytu stworzonego drogą inflacyjną.

Celem zwiększenia środków ubezpieczalni proponuje p. W. objęcie jednolitem ubezpieczeniem całego świata pracy, a więc również pracowników państwowych i samorządowych. Dla umożliwienia ruchomej skali robót publicznych, a mianowicie, zmniejszania ich w okresie dobrej, zwiększania zaś w czasie złej konjunktury składki ubezpieczeniowe mają być wyższe podczas kryzysu niż w okresie pomyślności. Światu pracy jest zdaniem p. W. łatwiej płacić wyższe składki w okresie kryzysu, ponieważ zarobek liczony na jednostkę pracy w okresie depresji rośnie.

W powyższem rozumowaniu popełnia p. W. aż cztery zasadnicze błędy:

1) Popada w sprzeczność z ustaloną prawdą, że w czasie kryzysu konieczną jest redukcja kosztów produkcji. Nie powinno się zatem robić żadnych posunięć, któreby tę redukcję utrudniały. Nie ulega zaś wątpliwości, że redukcja płac wynikła ze zwiększenia w czasie kryzysu składek ubezpieczeniowych, musi utrudnić dalszą redukcję płac, któraby zmniejszyła koszty produkcji przedsiębiorstw.

2) Z gruntu fałszywem jest twierdzenie p. W., że światu pracy łatwiej jest płacić wyższe składki w czasie kryzysu. Mogłoby się to odnosić jedynie do tych pracowników umysłowych i fizycznych, których wynagrodzenie roczne, a nie liczone od przepracowanej godziny, spadłoby w mniejszym stopniu niż koszty utrzymania. Wiadomo zaś powszechnie, że tak nie jest. Ciągłość zatrudnienia jest bowiem w czasie kryzysu dużo mniejsza, co obniża nadzwyczaj ogólną sumę płac rocznych zupełnie niezależnie od obniżki płac nominalnych.

3) P. W. domaga się bezkrytycznie rozpowszechnienia systemu ubezpieczeń społecznych, przechodząc do porządku dziennego nad olbrzymiemi niedomaganiami, jakie w tym systemie ujawniła ostatnia dyskusja ubezpieczeniowa w postaci nieudolnej i kosztownej administracji, fatalnej obsługi ubezpieczonych oraz niskiej rentowności inwestycyj ubezpieczalni społecznych.

4) Zupełnie niezrozumiałem jest następujące postawienie sprawy: „O ile jednak środki te (środki na finansowanie robót publicznych) pochodzą z sum ściąganych przez ubepieczalnie, *zatem z sum, które inaczej wcaleby na rynek nie wpłynęły* (podkreślenie moje), to roboty publiczne bynajmniej nie ciążą na rynku kapitałowym, nie podnoszą w najmniejszym stopniu ceny kredytu". Wynikałoby stąd, że środki ściągane przez ubezpieczalnie posiadają tę własność, że mogą wpływać na rynek pieniężny tylko przez ubezpieczalnie, jeżeli się im zaś na to nie pozwoli, to na rynek wogóle nie wpłyną. Czy może przypadkiem i podatki nie pochodzą również z takich środków, które chcą iść tylko na podatki, a jeżeli nie, to na rynek żadną inną drogą nie wpłyną?

P. W. jest zato surowym krytykiem bankowości. „Nasz aparat kredytowy— powiada — zdezelowany reglamentacją stopy procentowej, systemem kontyngentów kredytowych, przerostem banków państwowych i t. d., zupełnie zatracił kontakt z rynkiem, nie jest zdolny... kierować kapitały do istotnie najrentowniejszych przedsiębiorstw".

Zdawałoby się, że kto sobie może pozwolić na tak ostre potępienie, jest sam świetnym finansistą i potrafiłby przeprowadzić reorganizację tego zdezelowanego aparatu kredytowego. Przypatrzmy się zatem, jak p. W. go naprawia przy sposobności finansowania robót publicznych.

Przedewszystkiem zatem, ponieważ publiczne instytucje finansowe zdezelowały nasz aparat kredytowy, przeto żeby wybić klin klinem p. W. tworzy jeszcze jedną publiczną instytucję finansową, na którą kreuje Fundusz Pracy. Żeby zaś

Fundusz ten miał pełną swobodę w naprawianiu aparatu kredytowego, wyposaża go w nieograniczone prawo dyskonta w Banku Polskim jego krótkoterminowych, oprocentowanych walorów.

Przypatrzmy się skolei tym cennym obligom Funduszu Pracy, które mają stanowić rezerwę kasową, podobnie jak stanowią ją banknoty i których emisje należy forsować tak długo, aż to wywoła zwyżkę cen! Jakież jest ich zabezpieczenie? Jaka gwarancja oprocentowania i spłaty kapitału? Będą niemi dłużnicy (jacy dłużnicy tego nam p. W. nie mówi) z tytułu najbardziej deficytowych oraz najbardziej długoterminowych inwestycyj, jakie sobie można wyobrazić, a mianowicie: „nasze przysłowiowe zaniedbane drogi, następnie regulacja rzek dla celów przeciwpowodziowych i usplawnienia, osuszanie bagien (zwłaszcza poleskich), wreszcie rozbudowa i usprawnienie kolejnictwa, szczególnie w b. dzielnicy rosyjskiej". A zatem z deficytów tych olbrzymich imprez każe p. W. płacić odsetki i wykupywać krótkoterminowe walory Funduszu Pracy!!!

Jest jednak jedno jedyne zdanie, któreby wskazywało, że p. W. mimo wszystko troszczy się o dalsze losy swych krótkoterminowych walorów. Pisze mianowicie: „W miarę „nakręcania się" konjunktury przez zwiększenie siły kupna w drodze emisji walorów krótkoterminowych, w miarę odbudowy normalnego rynku kredytowego i podjęcia przez banki normalnej działalności inflacyjnej, emisja krótkoterminowych biletów Funduszu Pracy mogłaby być stopniowo likwidowana, przyczem środków na likwidację tej emisji dostarczyłyby znów ubezpieczalnie, wzamian za długoterminowe obligi inwestorów, posiadane przez Fundusz". Tutaj p. W. zupełnie wyraźnie zamienia swoje krótkoterminowe walory na „walory aż do lepszych czasów". Zupełnie natomiast p. W. zapomniał o tem, że jeżeli będzie wykupywał walory z tytułu dokonanych już robót, to nowe roboty muszą zostać zawieszone na kołku. A czy zmniejszane celowo w czasie ożywienia wpływy wystarczą na wykup wszystkich obligów, których emisja ma być forsowana aż do skutku t. zn. aż do zwyżki cen? Czy część tych walorów nie zamieni się z „walorów aż do lepszych czasów" na „walory na wieczne nieoddanie"? Ten cały pomysł finansowy ma przyczynić się do wyciągnięcia naszego aparatu kredytowego z jego zdezelowanego stanu. P. W. nie tylko w to nie wątpi, lecz obiecuje w dodatku, że wywoła to na rynku kredytowym obfitość kapitałów, obniży stopę procentową, oraz świetnie przygotuje naszą instytucję emisyjną oraz banki prywatne do rozszerzenia działalności kredytowej z chwilą powrotu ożywienia. O jednej obietnicy p. W. niepotrzebnie zapomniał. Stoi on, mianowicie, twardo na gruncie waluty złotej i obiecuje, że wszystkie jego operacje finansowe waluty tej ani o włos nie zachwieją. Ponieważ krótkoterminowe obligi Funduszu Pracy, zabezpieczone osuszonemi bagnami, drogami, rzekami i t. p. mają odgrywać w jego planie rolę równą banknotom, banknoty zaś w systemie waluty złotej są wymienialne na złoto, powinien również zapewnić nam wymienialność tychże obligów na złoto.

Na samym końcu chcę odkryć wszystkim emerytom i innym ubezpieczonym pewną miłą niespodziankę, jaką p. W. trzyma dla nich w zanadrzu. Składki ich obróci p. W. w kiepskich czasach na osuszanie bagien poleskich, w lepszych czasach będzie wykupywał krótkoterminowe obligi Funduszu Pracy, zabezpieczone osuszonemi bagnami. Na emeryturę zaś wyśle wszystkich do litościwego Stwórcy.

k. s.

Spółdzielnie kredytowe w rolnictwie. P. *Stanisław Miklaszewski* w artykule *„Rolnictwo i spółdzielczość"*, umieszczonym w wyd. *„Rolnik Ekonomista"*

z 1 maja r. b., roztrząsa stan i możliwości rozwoju spółdzielni rolniczych. Co do roli, jaką obecnie odgrywają w Polsce i odgrywać mogą spółdzielnie kredytowe (jest ich 9246, należących do związków rewizyjnych), to przytacza on nader miarodajną opinję dr. T. Kłapkowskiego:

„Spółdzielnie kredytowe nie mają dzisiaj w rolnictwie pomyślnych widoków rozwoju. W ramach ekstensywnej gospodarki, wykazującej tendencję do wymiany naturalnej, spółdzielnie kredytowe nie potrafią dzisiaj zgromadzić większych funduszów ze źródeł lokalnych, ani też nie otrzymują większych kredytów z banków państwowych, coby zresztą, ze względu na małą opłacalność produkcji rolniczej, nie było wcale pożądane. Dlatego w najlepszym razie, spółdzielnie kredytowe na wsi, zdołają utrzymać narazie swój dotychczasowy stan posiadania. Za to duże możliwości rozwojowe stoją dzisiaj na wsi przed spółdzielczością towarową. Spółdzielnie towarowe, zwiększające swoją aktywność i rozszerzające swoją działalność, wyrównałyby swoje znaczenie na wsi polskiej w porównaniu ze spółdzielniami kredytowemi. Te ostatnie, mogłyby im to zagadnienie ułatwić, udzielając pożyczki tym członkom, którzy jednocześnie należą do lokalnej spółdzielni mleczarskiej czy handlowej. Z kolei podniesienie gospodarstwa rolnego przez spółdzielnię mleczarską, czy handlową oddziałałoby znowu dodatnio na zwiększenie kapitału w spółdzielniach kredytowych. Ta obustronna współpraca, doprowadzi do równowagi pomiędzy spółdzielczością towarową i spółdzielczością kredytową, zgodnie z potrzebami ekonomicznemi gospodarstwa wiejskiego".

Kredyty długoterminowe w rolnictwie. W *Gazecie Rolniczej* z dn. 26 kwietnia r. b. zamieszcza p. *W. Sosnowski* „Uwagi o kredycie długoterminowym". Dowodzi on, że:

„Większość pożyczek pochodzi z lat 1928 i 29; są to lata najwyższej konjunktury na płody rolne i ziemię. Pożyczki dla większej własności udzielane były do wysokości około 35% wartości majątku. Ceny szacunkowe nie były wygórowane, gdyż wartość rynkowa w owych czasach wynosiła o $^1/_4$ do $^1/_2$, średnio : $^1/_3$, wyżej ceny szacunkowej. Dochodowość można bodaj liczyć na 6% tamtych szacunków.

W obecnym okresie kryzysu, który gnębi rolnictwo już od początku 1930 roku, dochód z ziemi spadł w sposób katastrofalny. Przy doprowadzonych do maksimum oszczędnościach gospodarczych, wyzyskaniu wszelkich źródeł dochodu, gospodarowaniu ściśle osobistem i t. d. — osiągnąć można dochodu około 2% wartości szacunkowej majątku, nie licząc przytem żadnego wynagrodzenia za pracę właścicielowi oraz nie amortyzując, co przez lat kilka ostatecznie jest dopuszczalne. Kredyt długoterminowy oprocentowany jest na $4^1/_2$%, dochodzą do tego „koszta na administrację": 1,2—$1^1/_2$%, oraz w znacznej części pożyczek — amortyzacja. Nie licząc amortyzacji, koszta roczne wynoszą ok. 6% rocznie. Należy wprowadzić tu jeszcze poprawkę: otóż przez 5 lat kryzysu, nie mogąc budżetu zamknąć bez deficytu, ulgi bowiem w stos. do spadku konjunktury przychodziły zawsze za późno, rolnik dawniej zadłużony np. w 30%, obecnie jest zadłużony około 40% z powodu narosłych zaległości.

Nic nie przemawia za tem, żeby zła konjunktura rolnicza miała się w niedługim czasie skończyć;

Wobec takiego położenia nastąpić musi zrozumienie konieczności ustępstw w sferach właścicieli listów zastawnych.

Jedynym środkiem zaradczym jest dostosowanie płaconych rat do możliwości rolnictwa: 1) zniżenie oprocentowania do 3% rocznie na czas kryzysu w rolnictwie, 2) zniżenie wszelkich dopłat na administrację do ½% rocznie. W wypadku zaś wyjątkowo obciążonych jednostek umożliwiona byłaby normalna parcelacja, dobrowolna, znacznej części majątku przy niższym kursie listów zastawnych".

Terminowe operacje giełdowe. W artykule p. t. *„Operacje giełdowe w nowym kodeksie handlowym"* rozważa *„Codzienna Gazeta Handlowa"* Nr. 104 *zagadnienie giełdowych operacyj terminowych.*

Sprawę tę reguluje art. 551 Kodeksu Handlowego, w myśl którego

„świadczenie ma być spełnione niezawodnie w ściśle oznaczonym terminie, gdy strony się tak umówiły, bądź też gdy wynika to z okoliczności".

Skutki *niewykonania* umowy, w przeciwieństwie do wszelkich innych umów, są takie, że, według prawa,

„jeżeli świadczenie nie zostało w terminie spełnione, uważa się, że strona, na której rzecz miało nastąpić świadczenie, od umowy odstępuje. ...Strona, na której rzecz świadczenie miało nastąpić, może jedynie bezzwłocznie po upływie terminu oświadczyć stronie przeciwnej, że obstaje przy wykonaniu umowy, a wskutek tego żądać w następstwie jej wykonania. W braku zatem takiego oświadczenia umowa ulega automatycznie rozwiązaniu, i w miejsce zobowiązania do świadczenia z umowy powstaje zobowiązanie do wynagrodzenia szkód i strat czyli odszkodowania, a w stosunkach giełdowych, pokrycia różnicy kursu".

Wynika kwestja, *jak obliczyć* należy różnicę kursową.

Różnica kursu, obliczona jako strata, może być abstrakcyjna, t. j. stanowić różnicę między kursem, wymienionym w tranzakcji, a kursem rzeczywistym w terminie.

Takiego obliczenia może żądać sprzedawca, gdy utracił prawo do odszkodowania konkretnego. To zaś ostatnie

„przysługuje sprzedawcy tylko wówczas, gdy takie wyrównanie szkody jest zgodne z zasadami dobrej wiary, a nadto, gdy nastąpiło bezzwłoczne po upływie umówionego terminu".

Sprzedawca jednak może żądać odszkodowania abstrakcyjnego, chociażby po terminie, sprzedał nieodebrane przez nabywcę papiery proc. wartościowe po kursie wysokim i na nich zarobił.

„Zdarzyć się jednak może, że przepisy powyżej omówione mogą się okazać pozbawionemi sankcji, gdyż w myśl art. 610 Kodeksu Zobowiązań niedopuszczalne jest sądowe dochodzenie wierzytelności, pochodzących z gry lub zakładu, a w myśl art. 611 tegoż Kodeksu za grę uważa się również dostawę papierów wartościowych, jeżeli według wyraźnej lub domniemanej

woli stron rzeczywiste spełnienie wzajemnych świadczeń jest wyłączone, a tylko jedna lub druga strona obowiązana jest zapłacić różnicę między omówioną ceną sprzedaży a ceną rynkową w czasie wykonania umowy. Otóż Kodeks czyni ważne rozróżnienie pomiędzy umowami, zawieranemi na giełdach a innemi umowami tego typu, które, będąc operacjami par exellence giełdowemi, zostały jednakże zawarte poza giełdą".

O niekompetencji ekonomicznej. *„Kurjer Poranny"* z dn. 10 maja r. b. w artykule p. t. *„Kult niekompetencji w życiu gospodarczem"* biada nad nieuctwem ekonomicznem, rozpanoszonem w naszem społeczeństwie w sposób następujący:

„Mogłoby się zdawać, że w czasach obecnych, kiedy sprawy gospodarcze wysuwają się coraz bardziej na pierwszy plan życia narodów, kwestja podniesienia poziomu nauczania ekonomji stanie się jednem z naczelnych zadań szkolnictwa naszego. Niestety, daremnie szukalibyśmy zrozumienia tych konieczności w Polsce.

Na politechnikach i w akademjach rolniczych sprawy ekonomiczne traktowane są, jako mniej lub więcej zbędny dodatek. W uniwersytetach zamiast stwarzać nowe katedry ekonomji redukuje się liczbę katedr dotychczasowych. W szkolnictwie średniem sprawy gospodarcze, ujęte jako całość nie mają prawa obywatelstwa: omawia się je conajwyżej w sposób fragmentaryczny i niedokładny na lekcjach innych przedmiotów.

Ten brak zrozumienia doniosłości nauk ekonomicznych, jaki obserwujemy w szkolnictwie, cechuje całe nasze życie zbiorowe. Ludzie, pozbawieni elementarnych wiadomości z dziedziny ekonomji, sprawują częstokroć odpowiedzialne czynności w życiu gospodarczem.

Ogół spogląda na ekonomistów w Polsce z nieufnością, przekonany, że nie może oddać żadnych usług w życiu gospodarczem; na podłożu takiego przeświadczenia rodzi się wiara w „systemy", które mają stanowić istne panacea na wszystkie dolegliwości życia zbiorowego".

Przy tej sposobności nie od rzeczy będzie przytoczyć pomysły ekonomiczne, spisane w *„Gazecie Rolniczej"* z 10 maja r. b. przez p. Antoniego *Piątkowskiego* w artykule p. t. *„Czy naprawdę musi być źle?"*

Oświadcza on:

„Życie gospodarcze i socjalne wymaga zasady stałych cen podstawowych artykułów spożycia. A do tego złoto jest zbędne. Powołana Naczelna Rada Gospodarcza, wyłoniona z przedstawicieli Izb Rolniczych, Przemysłowo-Handlowych, Rzemieślniczych, Central Spółdzielczych i t. d. przy współudziale rządu, uwzględniając całokształt warunków gospodarczych i socjalnych w Polsce, ułoży odpowiedni stosunek cen podstawowych artykułów spożycia. Zostanie ułożona tabela, że złoty ma wartość nabywczą np. tylu to kg. zboża, tłuszczu, mięsa, wełny, lnu, węgla, żelaza, nafty, soli, stanowi zapłatę podatku z tylu to arów ziemi i t. p. Utrzymywanie stałości cen będzie regulowane emisją pieniędzy. Jeżeli towary wskaźnikowe ogólnie będą taniały ponad ustaloną normę, to będzie to świadczyło, że pieniędzy w obrocie jest zamało. Drożenie towarów będzie regulowane przez zmniejszenie emisji. Wysokość emisji będzie regulowana trzymiesięcznymi wekslami handlowemi, jak to ma miejsce i obecnie. Przy utrzymaniu powyższych zasad

pieniądz będzie pobudzał rozwój życia gospodarczego, a nie hamował go. W miarę wytwarzania większych ilości dóbr, będzie wzrastała automatycznie ilość pieniędzy, ułatwiających ogółowi obywateli nabywanie tych dóbr dla spożycia. Przed Polską odkryją się wprost nieograniczone możliwości rozwoju gospodarczego i zastosowania pracy".

Autor przypuszcza wprawdzie, że taka „radykalna reforma monetarna" byłaby przyjęta przez ogół z nieufnością, ale sądzi, że „prędko zrozumianoby", że jest zbawienna.

Co do regulowania długów zagranicznych, to autor zapowiada, że „możemy" spłacić je tylko towarami; przywóz zaś w dużym stopniu jest niepotrzebny, „dążenie do autarkji ma poważne uzasadnienie".

A. B.

PRZEGLĄD PIŚMIENNICTWA

Recenzje

Henryk Tennenbaum; *Struktura gospodarstwa Polskiego. Tom II. Kredyt.* Str. XVI + 859. Warszawa, 1935. Skład Główny: Instytut Wydawniczy „Bibljoteka Polska".

Na półkach księgarskich w marcu ukazał się drugi tom pracy prof. Tennenbauma p. t. Struktura gospodarstwa polskiego. Tom pierwszy ukazał się jeszcze w r. 1932 i obejmował „formy produkcji i zbytu". Tom drugi olbrzymich rozmiarów, bo liczący 860 stron, poświęcony jest w całości strukturze kredytu w Polsce. Uboga w tym zakresie literatura ekonomiczna polska została więc wzbogacona dziełem na objętość gigantycznem.

Całość rozpada się na sześć części: 1) Skarb (działalność kredytowa Skarbu Państwa), 2) Instytucje Kredytowe bierne i państwowa polityka lokacyjna (P.K.O. i ubezpieczenia), 3) Kredyt długoterminowy, 4) Kredyt krótkoterminowy, 5) Zespół instytucyj lokalnych, 6) Zakończenie. Części skolei dzielą się na rozdziały, a rozdziały na paragrafy.

Praca powyższa, podobnie jak tom pierwszy, nie jest pracą statystyczną i nie jest pracą ściśle opisową. Statystyką posługuje się autor o tyle tylko, o ile to jest potrzebne do zilustrowania pewnych stosunków. Jako praca opisowa jest ona niekompletna, bo autor nie ogarnia w jednym rzucie całości opisywanych rzeczy i stosunków, lecz „naświetla" je pod różnemi kątami widzenia. Stąd praca ta daleko odbiega od wzoru podręcznika dla nauki o strukturze kredytu i jako podręcznik np. dla studentów nie nadaje się. Może ją czytać i rozumieć ten, kto przedmiot już ogólnie opanował i zna mniej lub więcej dokładnie strukturę polskiego aparatu kredytowego.

Praca prof. Tennenbauma jest kopalnią różnych wiadomości, lecz ma dziwną strukturę. Odznacza się przedewszystkiem zapoznaniem wymagań metodyki wykładu. Autor nie zadaje sobie trudu podania literatury naukowej, nie podaje spisu bibljografji, mimo, iż korzysta z cudzych dzieł i poglądów obficie. Jest to poważna luka w jego pracy.

Twierdzeń swoich i poglądów bardzo często nie uzasadnia, wiele problemów wysuwa, lecz ich nie rozwiązuje, o wielu sprawach niedopowiada. Dzieło to

przypomina mi antyczne rzeźby egipskie lub babilońskie; nie posiada mianowicie perspektywy, wszystko z najmniejszemi drobiazgami jest pierwszoplanowe, rzeczy nieważne są traktowane narówni z ważnemi. Możliwe, że ten brak właściwych proporcyj mniejby uderzał, gdyby autor dobrał odpowiedni układ typograficzny książki, podając np. rzeczy mniej ważne petitem, a cytaty w odnośnikach.

Praca zawiera olbrzymi materjał faktyczny, który z trudem daje się posegregować i zakwalifikować. Nie dał sobie z nim autor rady; praca składa się w istocie rzeczy z luźnie z sobą związanych fragmentów i wygląda niby zbiorowe wydanie pism, artykułów i feljetonów z zakresu publicystyki gospodarczej. Jakiejś próby syntetycznego ujęcia całości i wyprowadzenia syntetycznych wniosków nie podał autor ani na wstępie, ani w zakończeniu. Na zasadnicze zagadnienia z dziedziny struktury kredytu nie znajdujemy odpowiedzi i autor wogóle nie wyjaśnia nam, dlaczego się niemi nie zajmuje. Nie można naszem zdaniem pomijać tak ważnych kwestyj, jak np. zagadnienie kontroli publicznej wzgl. państwowej nad aparatem kredytowym, wpływu prawa bankowego na strukturę kredytu, wpływu organizacji naszych giełd na rynek kapitałowy, a nad kwestjami temi autor przechodzi do porządku dziennego. Natomiast lubuje się autor w drobiazgowem opisywaniu i wyolbrzymianiu spraw mniejszej wagi, przyczem schodzi bardzo często z drogi objektywizmu i przedstawia nieraz rzeczy w fałszywem oświetleniu. Człowiek złośliwy mógłby posądzić autora o umyślne przedstawianie faktów w krzywem zwierciadle gwoli nadania pracy większej sensacyjności. Człowiek objektywny natomiast musi z tego powodu uznać pracę prof. Tennenbauma za dzieło raczej natury publicystycznej, niż naukowej, t. zn. objektywnej. Mamy żal do autora, że tak po macoszemu potraktował swoją pracę, ustosunkowując się nieco lekkomyślnie do wielu spraw poważnych. Umniejsza to wartość pracy, która pozatem zawiera wiele cennych i trafnych uwag. Książkę tę przeczyta z pożytkiem każdy, kto zna się na zagadnieniach kredytowych i ma z niemi do czynienia w praktyce, natomiast laik może być pod wielu względami w błąd wprowadzony. Za najbardziej udaną część pracy należy uznać część pierwszą, w której autor odsłania przed nami olbrzymią rolę Skarbu Państwa w dziedzinie rozwijania działalności kredytowej. Szkoda, że dzieło to nie wyszło w kilku odrębnych zeszytach; znalazłoby wtedy niewątpliwie szerszy zbyt, gdyż każdy zeszyt, poświęcony odrębnemu zagadnieniu miałby swoje „koło" nabywców, w całości zaś jest za drogie na chude kieszenie pracowników.

Trudno w jednej recenzji wdawać się w meritum treści tak wielkiej pracy dlatego też ograniczyliśmy się do ogólnej charakterystyki jej. Do szczegółów będziemy mieli jeszcze okazję powrócić.

Fr.

Władysław Gawlas i Wacław Jonsik: *Prawo upadłościowe i Prawo o postępowaniu układowem z komentarzem.* Poznań. W. Wilak. Str. 352. Cena egzemplarza w oprawie płóciennej zł. 12. + 50 gr. porta.

Pp. Wł. Gawlas sędzia grodzki w Poznaniu i W. Jonsik sędzia okręgowy w Poznaniu opracowali komentarz do jednolitego polskiego prawa upadłościowego oraz prawa o postępowaniu układowem, które to przepisy obowiązują od 1 stycznia 1935 r. na całym obszarze Państwa. Autorzy wyjaśniają w komentarzu wyczerpująco nietylko poszczególne artykuły ustawy, ale podają także szczegółowo tryb postępowania w sprawach układowych i upadłościowych. Dzięki takiemu

opracowaniu komentarzy oraz ujęciu poszczególnych przepisów ze stanowiska praktyki, komentarz ten odda duże usługi nietylko zawodowym prawnikom, lecz także przedsiębiorstwom.

Polikarp Więckowski: *Postępowanie nakazowe i upominawcze.* Poznań. Księgarnia Wł. Wilaka. Str. 60.

Jest to praktyczny podręcznik objaśniający przepisy postępowania nakazowego i upominawczego. Prócz objaśnień, autor podaje wzory nakazów, pism procesowych i podań, tabele środków odwoławczych terminów ustawowych, czasokresów przedawnienia i prekluzyjnych oraz kosztów sądowych. Podręcznik ten może oddać duże usługi w każdym przedsiębiorstwie.

Walter Leaf. R. 3 rd Ed. Revised by Ernest Sykes. *Banking.* London 1935. Thornton Butterworth Ltd. 2/6.

Niewielka książeczka Waltera Leaf, b. Prezesa Westminster Banku — liczy ona bowiem 255 str. formatu 16-tki, — pomimo swego charakteru popularyzacyjnego, zasługuje na baczną uwagę. Świadczy o tem zresztą jej wielkie powodzenie (omawiane wydane jest już trzecie), które zawdzięcza zarówno osobie autora, jednego z najwybitniejszych bankierów angielskich, jak i nadzwyczaj treściwemu i ciekawemu zarazem wykładowi. Książka stanowi zwięzły wykład bankowości i polityki bankowej; uwzględnia oczywiście w głównej mierze stosunki angielskie, ze względu jednak na swą wysoką wartość zasługuje na przestudjowanie przez każdego bankowca. *(mr.).*

Elia M. Shenkman. *Insurance Agains Credit Risks.* London 1935, P. C. King, str. 358, sh 15.

Książka P. Shenkmana porusza bardzo dziś aktualne zagadnienie ubezpieczenia kredytów eksportowych. Autor daje w swej pracy, poza obszernem przedstawieniem samego zagadnienia z punktu widzenia poniekąd teoretycznego, obfity materjał opisowy, dotyczący funkcjonowania ubezpieczeń kredytowych w Anglji jak również i w szeregu innych krajów. Książka posiada dużą wartość informacyjną i może oddać duże usługi wszystkim stykającym się z finansowaniem handlu zagranicznego *(mr.).*

John T. Madden & Markus Nadler. *International Money Markets,* New York, 1935, Prentice Hall, str. 548, $ 5.—.

Większa część wspomnianej pracy, będącej dziełem dwu profesorów uniwersytetu Nowojorskiego, poświęcona jest opisowi organizacji i funkcjonowania głównych międzynarodowych centrów finansowych. Ponadto jednak książka zawiera ciekawe uwagi nad ewolucją rynków pieniężnych w okresie powojennym, wywołanych zwłaszcza zmieną rolą złota w systemie rozrachunków międzynarodowych.

Książki w językach obcych

Alberti Mario. *La finanza moderna. Vol. I. La evoluzione et la essenza tecnica del credito mobiliario.* Milano, Guiffre, 1934. Str. XIII, 336, L. 32.

Baster A. S. J. *The International Banks.* London 1935, str. 228, sh 12/6.

Bödmer Max. E. *Zur Tätigkeit und Stellung des Privatbankiers in der Schweiz.* Zürich, Schultess, str. 119 Fr. 3,75.

Dictionary of Banking. A. Concise Encyclopaedia of Banking Law and Practice by William Thomson, Bank Inspector. 8 th Revised and Enlarged Ed. London, Pitman, sh 30/—.

Madden John T. and Marcus Nadler. *The International Money Markets.* New York, 1935, Prentice-Hall, str. 548 $ 5.—.

Viti de Marco. *Die Funktion der Bank*, Wien, J. Springer, str. VI, 75 Mk. 3,90.

Withers H. *The Way to Wealth.* London 1935, T. Butterworth, str. 228 sh 6/—.

Książki w języku polskim

Apołłow, Konstanty. — *Uregulowanie w drodze sądowej prawa własności parcelowanych gruntów.* — Warszawa, 1935. — Hoesick. — Str. 28. — zł. 2.—.

Bolman, Stefan. *Oszczędność — zbrodnią. (Grzechy współczesnego życia społecznego).* Chełm, 1935. Nakł. aut. Str. 52, 70 gr.

Curzytek, Jan. *Położenie gospodarstw włościańskich w 1933/34 r.* (Biblj. Puławska. Ser. Prac. Społ. Gosp. Nr. 57). Warszawa, 1935. Państw. Inst. Nauk. Gosp. Wiejsk. w Puławach. Str. 24, zł. 1.

Czerwijowski, Zygmunt i Świda, Tadeusz. *Kapitalizm i socjalizm a rolnictwo.* Warszawa, 1935. Tow. Wyd. Młod. Prawn. i Ekon. Str. 42, zł. 2.

Feliński, Roman. *Miasta, wsie, uzdrowiska w osiedleńczej organizacji kraju.* Warszawa, (1935). „Nasza Księgarnia". Str. 248, zł. 14.

Górski, Ludwik. *Tablice obliczeniowe dla spłat ratalnych długów rolniczych.* Warszawa, 1935. Wojew. Biuro do Spraw Finans.-Roln. Str. 17 nl., zł. —.70.

Jak drobny rolnik może uporządkować swoje długi. Wskazówki dla rolników. Warszawa, 1935. Centr. Biuro do Spr. Finans.-Roln. Str. 32, zł. —.10.

Kwiatkowski, Eugenjusz. *Kryzys współczesny i zagadnienie odbudowy życia gospodarczego.* Warszawa, 1935. Zw. Izb i Org. Roln. Str. 46, zł. 1.50.

Langrod, Jerzy Stefan. *Ze studjów nad problemami prawa przemysłowego (Prawa nabyte).* Kraków, 1935. Odb. z „Głosu Adwokatów". Str. 19, zł. 1.

Litauer, Jan Jakób. *Komentarz do procedury cywilnej.* Suplement zawierający nowe przepisy i objaśnienia oraz orzecznictwo kasacyjne. Warszawa, 1935. Biblj. Prawnicza. Str. 4 nl., 86, zł. 5.

Namitkiewicz, Jan. *Kodeks handlowy. Komentrz.* T. II. Warszawa, 1935. Tow. Wyd. Młod. Prawn. i Ekon. Str. 368, zł. 12.

Ostrowski, Tadeusz. *Plan nowego ustroju gospodarczego w Polsce.* Kraków, 1935. „Dobrobyt". Str. 198, zł. 6.

Plutyński, Antoni. *Wielkie roboty publiczne. Zarys planu, finansowania i amortyzacji.* Warszawa, 1935. Liga Odr. Gosp. Polski. Gebethner. Str. 31, zł. 20.

Ludwik Razowski — *Bank i jego czynności. Warszawa.* Nakł. autora. Str. 109.

Runcewicz, Władysław. *Ordynacja podatkowa.* Szkic systemu ord. podatk. Ustawa Rozp. Wykon. Komentarz. Warszawa, 1935. Hoesick. Str. XII, 475, zł. 12.

Sikorski, Tadeusz. *Orzecznictwo Najw. Trybunału Administracyjnego za lata 1932—1934. T. V.* Wilno, 1935. Str. 120, 2 nl., zł. 4.

Sowiński, Władysław. *Prawo handlowe morskie w zarysie wraz z przepisami o asekuracji morskiej i zestawieniem przepisów administracyjno-morskich*, Lwów, 1935. Książnica Atlas. Str. 297, zł. 10.

Zweig, Ferdynand. *Ekonomja a technika.* (Wyd. Tow. Ekon. w Krakowie. T. 80). Kraków, 1935. Str. 251, zł. 7.

Czasopisma zagraniczne

THE BANKER, May 1935.

Zawiera m. in. następująec artykuły: *Empire Reserve Banks* (Sir Cecil Kisch), *Computing Bank Charges, Bank Shareholders, the Public and Staffs, The Outlook for Gilt-Edged Stocks* (Hargreaves Parkinson), *The Devaluation of the Belga, The Gold Bloc* jak również szereg mniejszych notatek i korespondencyj.

THE BANKERS' MAGAZINE, May 1935.

Przynosi omówienie budżetu angielskiego i zawiera ponadto następujące artykuły: *Hyderabad and its Coinage* (William F. Spalding), *Stabilisation and the Resurrection of International Trade* (S. S. Metz) i *Economic Nationalism* (John Burton) jak również bogaty dział kronikarski.

THE BANKERS MAGAZINE, NEW YORK, April 1935.

Drukuje m. in. następujące artykuły: *A Scientifc Banking System* (Newton D. Allin) *Can Liquidation of Closed Banks Be Improved* (O. L. Dally), *Testing Bank Merchandising Methods* (L. Douglas Meredith), *Educating a Nation on Banking* (H. W. Haines), *Scientific Account Analysis* (Frederick W. Hetzel), *How to Obtain Bank Costs* (E. S. Woolley).

RIVISTA BANCARIA, 15 Aprile 1935.

Zawiera artykuły: *La nouva politica commerciale dell'Italia* (F. Lantini), *Della politica delle tariffe doganali alla politica dei contingenti et degli scambi bilanciati. (V. Moretti)*, przeglądy rynku pieniężnego *(M. Mazzuchelli)* i sytuacji skarbowej (R. Bachi) jak również bogaty przegląd orzecznictwa.

BANKING, May 1935.

Przynosi artykuły: *The Puzzle of Prices and Yields* (George E. Anderson), *Shifting from Bonds to Bank Loans* (W. A. Lyon), *A Turning Point in American Financial History* (X. John Hanna), $ *17.500.000.000 Deposits in State Banks* (Robert M. Hanes) jak również szereg mniejszych ciekawych notatek.

BANQUE, Mai 1935.

Drukuje m. in. następujące artykuły: *Brevet Professionel de Commis de Banque, La situation sociale de l'Employé de Banque, De la nécessité de l'Enseignement Technique post - scolaire en Banque* (Ch. de Nevers) *La Comptabilité des Entreprises et la Banque* (M. Duraud) oraz szereg mniejszych notatek.

BANK-ARCHIV.

Nr. 14 z dnia 5 kwietnia: *Das Bankenproblem und die neue Währungsgesetzgebung der Verenigten Staaten* — prof. H. Parker Willis; *Die neue Vergleichsordnung vom 26 Februar 1935* — dr. Paul Schumann; *Die Bewertung von Grundstücken nach dem neuen Reichsbewertungsgesetz und ihre Bedeutung für die Kreditwirtschaft* — dr. Werner Ehrenforth; *Erleichterung der „tätigen Reue" im Steuerstarafrecht* — dr. Keffebrinck.

Numer 15 z dnia 1 maja: *Die amerikanische Zahlungsbilanz im Zeichen der Dollarentwertung* — dr. Herbert Gross; *Die Bewertung des Kreditgeschäfts in der*

Bankbilanz — Fritz Rudorf; *Die neufassung des § 195 HGB.* dr. A. Dorpalen; *Einkommenbesteuerung der Kapitalertrage* — dr. Hoeres.

DIE BANK.

Nr. 16 z dnia 17 kwietnia: *Die Banken als Helfer bei Rohstoffkredit und Warentauschgeschaften* — dr. F. E. Unger; *Oeffentliche und privat wirtschaftliche Interessen.*

Nr. 17 z dnia 24 kwietnia: *Landwirtschaftlicher Vollstreckungsschutz, Entschuldungsverfahren und Erbhofgesetz* — dr. Herman Herold; *Aufgaben und Grenzen der Bank - Organisation* — Hans Rummel.

Nr. 18 z dnia 1 maja: *Das Bankenjahr 1934; Amerikanische und deutsche Kreditbank - Reform* — dr. Wiktor Wrede; *Die Zukunft der Gemeindefinanzen* — *T. tum Suden.*

Nr. 19 z dnia 8 maja: *Amerikanische und deutsche Kreditbank-Reform* — dr. Wiktor Wrede; *Kreditinstitut und Kundschaft* — dr. Robert Arzet.

Nr. 20 z dnia 15 maja: *Probleme der Wohnbau — und Siedlungsfinanzierung* dr. Fischer-Dieskau; *Die Pachter-Entschuldung* — dr. Claus v. Lepel.

Czasopisma krajowe

BANKI I GIEŁDA, miesięcznik poświęcony sprawom bankowości w Polsce. Wydawca — Biuletyn Giełdowy P. A. T.

Ukazał się nr. 1 (kwietniowy) i 2 (majowy) nowego czasopisma wydawanego pod tym tytułem przez Polską Ajencję Telegraficzną. Cel tego miesięcznika uzasadnia Redakcja następująco: „W naszej perjodycznej prasie fachowej brak jest organu, który docierając do szerszych sfer, mógłby, informować o zasadniczych przejawach, dotyczących życia naszej bankowości, w szczególności prywatnej, szerzyć skutecznie ideologję współpracy życia gospodarczego z jego aparatem finansowym...". Pismo to ma więc na oku przedewszystkiem cele propagandowe i popularyzacyjne. W nrze 1 znajdujemy artykuł redaktora dr. A. Atlasa p. t. *Bankowość prywatna w Polsce w r. 1934* i nacz. L. Makowskiego p. t. *Zadania państwowego nadzoru nad bankami w Polsce.* W nrze 2 o roli banków akcyjnych w życiu gospodarczem Polski pisze dr. E. Spät, na temat aktualnych zagadnień giełdowych — dr. P. Heilperin, o metodach pracy państwowego nadzoru nad bankami w Polsce — nacz. L. Makowski i o nowym projekcie prawa o obligacjach — dr. S. Unger. Poziom i treść czasopisma odpowiadają naogół jego zadaniom.

GAZETA BANKOWA.

Nr. 9 z dnia 10 maja: *Pozorny brak siły kupna* — prof. Gustaw Cassel; *Bimetalizm* — J. J. P.; *Bilans Banku Rzeszy za rok 1934* — A. A.; Na resztę numeru składają się recenzje, bibljografja, ustawodawstwo gospodarcze kronika zagraniczna oraz dekadowe zestawienia rachunków Banku Polskiego.

CZASOPISMO KAS OSZCZĘDNOŚCI.

Nr. 5 (maj): *Praktyczne znaczenie zasady wyrażonej w § 1123 kodeksu cywilnego,* — Mgr. A. Macholz; *Komunalna Kasa Oszczędności na terenach poszczególnych związków K. K. O.* — dr. Z. Witkowski; *W sprawie wzywania dłużników-rolników do zawierania układów konwersyjnych* — Z. W.; W dalszym ciągu numer zawiera dział statystyczny, przegląd orzecznictwa sądowego, sprawy podatkowe, kronikę krajową oraz wiadomości różne.

WSPÓLNOTA PRACY.

Nr. 8 z 15 kwietnia: *Sprawa oddłużenia spółdzielni budowlanych; Drogi — motoryzacja a Pożyczka Inwestycyjna; Źródła bogactwa narodu* — dr. Stefan Surzycki; *Wytyczne Działalności Rady Nadzorczej* — T. Zakrzewski; *Uwagi o liczbie członków w spółdzielniach związkowych* — Bolesław Moskalik; *Potęga spółdzielczości spożywczej w Anglji* — Stanisław J. Orosz.

Nr. 9 z 1 maja: *Kredyt w dobie kryzysu* — Edward Drożniak; *Podstawa planowej pracy Rady Nadzorczej* — Tadeusz Woynowski; *Komisja porozumiewawcza wychowania spółdzielczego w Polsce; Spółdzielczość mleczarska w rolnictwie polskiem w 1935 r.* — B. Moskalik.

Nr. 10 z 15 maja: *Przeludnienie wsi a uprzemysłowienie* — Zygmunt Szempliński; *Działalność gospodarcza jednostek a państwo; Spółdzielnie jako instytucje kredytu zorganizowanego* — Stefan Surzycki; *Działalność komisji rewizyjnej* — Tadeusz Woynowski; *Rozwój działalności spółdzielni mleczarskich w Polsce w latach 1925-35.* — B. Moskalik.

OSZCZĘDNOŚĆ.

Nr. 7 z dnia 15 kwietnia: *Nowe prawo o instytucjach kredytowych w Niemczech (dok. nast.)* — B. Obszyński; *Banki komunalne i oddłużenie samorządów — Stanisław Michalski; Rewizja i kontrola oddziałów depozytowych w niemieckich kasach oszczędności.*

Nr. 8 z dnia 30 kwietnia: *Nowe prawo o instytucjach kredytowych w Niemczech (dok.)* — B. Obszyński; *Działalność w 1934 r. komunalnych kas oszczędności woj. zachodnich — Es.; Stan gminnych kas pożyczkowo-oszczędnościowych w 1933 r. (dok. nast.)* — Stanisław Kopczyński.

Nr. 9 z dnia 15 maja: *Na III Międzynarodowy Kongres Oszczędnościowy. Stan gminnych kas pożyczkowo - oszczędnościowych w roku 1933 (dok.)* — Stanisław Kopczyński; *Zadłużenie drobnych gospodarstw* — S. M. Numer uzupełniają: spis alfabetyczny komunalnych kas oszczędności, kronika ustawodawcza i sądowa, kronika krajowa, wiadomości zagraniczne oraz statystyka.

BILANS POCZTOWEJ KASY OSZCZĘDNOŚCI

na dzień 31 grudnia 1934 r.

Stan czynny

1	Kasa i sumy do dyspozycji		155.556.968.08
2	Gotówka w urzędach pocztowych		34.951.634.74
3	Lokaty w bankach państw.		54.020.564.—
4	Skup weksli		8.426.782.64
5	Należności od Skarbu Państwa		
	a) za II waloryzację wkładów oszczędnościowych	149.344.64	
	b) za III waloryzację wkładów oszczędnościowych	21.971.215.57	22.130.560.21
6	Papiery wartościowe własne		588.770.465.69
7	Papiery wart. fund. zapas.		26.532.601.56
8	Papiery wart. fund. emeryt.		4.864.468.71
9	Pożyczki wekslowe		10.832.481.20
10	Pożyczki na zastaw pap. wart.		11.992.657.52
11	Dłużnicy		6.617.399.46
12	Zaliczki		503.019.50
13	Sumy przechodnie		
	a) rozliczenia międzyokresowe	3.759.806.39	
	b) inne	164.350.66	3.924.157.05
14	Dział ubezpieczeń na życie		1.045.480.94
15	Drukarnia		499.804.77
16	Ruchomości		5.326.385.04
17	Nieruchomości		42.251.634.—
			978.237.065.11
	I. Inkaso	1.478.917.21	
	II. Depozyty zwykłe	109.580.628.68	
	III. Depozyty lombard.	26.784.012.06	
		137.843.557.95	

Stan bierny

1	Wkłady oszczędnościowe:		
	a) z ruchu wkładowego	601.174.688.84	
	b) z III waloryzacji	23.199.609.13	624.374.297.97
2	Wkłady czekowe		233.683.286.15
3	Wkłady w drodze		23.518.528.87
4	Przekazy niezrealizowane		15.010.685.52
5	Wierzyciele		9.199.598.50
6	Sumy przechodnie		
	a) rozliczenia międzyokresowe	13.193.877.26	
	b) inne	998.100.68	14.191.977.94
7	Długi hipoteczne		200.035.86
8	Fundusz amortyzacyjny		9.779.783.23
9	Fundusz emerytalny		7.408.441.37
10	Fundusz rezerwowy różnic kursowych		9.841.642.65
11	Fundusz zapasowy		25.165.091.18
12	Nadwyżka bilansowa		5.863.695.87
			978.237.065.11
	I. Różni za inkaso	1.478.917.21	
	II. Różni za depozyty zwykłe	109.580.628.68	
	III. Różni za depozyty lombard.	26.784.012.06	
		137.843.557.95	

KOMUNALNY BANK KREDYTOWY W POZNANIU

Instytucja bankowa prawa publicznego o pupilarnej pewności

BILANS roczny na dzień 31 grudnia 1934 r.

Stan czynny

		Zł.
1	Kasa i sumy do dyspozycji	1.686.753.43
2	Papiery wartościowe własne	2.371.920.61
3	Banki krajowe	261.643.05
4	Banki zagraniczne	273.117.91
5	Weksle zdyskontowane	5.232 645.49
6	Rachunki bieżące (salda debetowe) .	3.492.888.26
7	Pożyczki terminowe	7.976.248.53
8	Należności z tytułu układów konwersyjnych	117.910.—
9	Nieruchomości	769.018.89
10	Różne rachunki	714.222.49
11	Długoterminowe pożyczki	25.282.445.—
12	Długoterminowe pożyczki komunalne obligacyjne	7.984.931.—
13	Raty od pożyczek hipotecznych i obligacyjnych	1.789.672.78
		57.953.417.44

Stan bierny

			Zł.
1	Kapitały własne:		
	a) zakładowy	3.000.000.—	
	b) zapasowy	2.000.000.—	
	c) inne rezerwy . . .	5.227.043.56	
	d) fundusz amortyzacyjny	387.866.25	10.614.909.81
2	Wkłady:		
	a) terminowe	15.633.693.93	
	b) á vista	3.022.955.43	18.656 649.36
3	Rachunki bieżące (salda kredytowe) .		6 207.901.55
4	Banki krajowe		220.987.35
5	Różne rachunki		1.999.229.45
6	Obligacje komunalne		7.984.931.—
7	Rachunki rozliczeniowe działu długoterminowego		10.673.583.59
8	Zysk za rok 1934		1.595.225.33
			57.953.417.44

Gwarancje . . . . . zł. 209.000.—

Inkaso . . . . zł. 770.262.79

POWSZECHNY BANK ZWIĄZKOWY W POLSCE SP. AKC.

BILANS na dzień 31 grudnia 1934 r.

Aktywa		Pasywa	
Kasa i sumy do dyspozycji w Banku Polskim, P.K.O. i w B-ku Gosp. Kraj. oraz bony Fund. Inwest.	7.558.263.91	Kapitały własne:	
Waluty zagraniczne	420.636.84	a) zakładowe	8.000.000.00
Papiery wartościowe własne:		b) zapasowy	915.000.00
a) pożyczki państwowe	461.689.40	c) inne rezerwy	585.000.00
b) papiery hipoteczne	1.272.689.25	d) fundusz amortyzacyjny	506.328 64
c) akcje	937.257.70	Wkłady:	
Akcje i udziały w przedsięb. konsorc.	1.869.986.79	a) terminowe oraz na książeczki wkładowe	17.025.551.60
Banki krajowe	242.965.42	b) à vista	6.975.458.47
Banki zagraniczne	649.906.71	Rachunki bieżące (salda kredytowe)	6.086.322.13
Weksle zdyskontowane	28.300.972.48	Zobowiązania inkasowe	4.245.25
Rachunki bieżące (salda deb.):		Redyskonto weksli w kraju i zagranicą	16.763.811.56
a) zabezpieczone	22.837.323.96	Banki krajowe	2.862.498.97
b) niezabezpieczone	4.769.549.03	Banki zagraniczne	20.375.358.86
Pożyczki terminowe	4.207.481.63	Zobowiązania z tyt. kredytów akcept. i rembus.	3.203.275.09
Dłużnicy z tyt. kredytów akcept. i remburs.	3.203.275.09	Różne rachunki	996.823.74
Nieruchomości	5.031.799.98	Zobowiązania z tyt. tranzakcji dewizowych na termin i reportowych	14.416.320.17
Różne rachunki	2.586.400.32	Z y s k:	
Należności z tyt. tranzakcji dewizowych na termin i reportowych	14.419.327.75	a) z lat ubiegłych	21.084.33
		b) za rok 1934	32.447.45
	98.769.526.26		98.769.526.26
Udzielone gwarancje	6.907.993.44	Zobowiązania z tyt. udzielonych gwarancyj	6.907.993.44
Inkaso	5.583.162.23	Różni za inkaso	5.583.162.23
	12.491.155.67		12.491.155.67

Rachunek strat i zysków za rok 1934

Rozchody		Dochody	
Procenty wypłacone	3.191.808.22	Pozostałość zysków z roku 1933:	
Prowizje wypłacone	156.070.95	a) przeniesienie	21.084.33
Koszty handlowe:		b) rezerwa podatkowa	40.000.00
a) płace	2.127.346 78	Procenty pobrane	4.880.845.08
b) emerytury	259.724.86	Prowizje pobrane	1.400.537.91
c) świadczenia socjalne	156.498.48	Zysk na operacjach dewizami, walutami i papier. wartośc.	650.484.39
d) wydatki rzeczowe	955.205.29	Dochody z nieruchomości	336.060.17
Podatki i należytości	248.680.45	Zwrot sum. dawniej odpisanych	19.877.88
Administracja nieruchomości	92.588.82		
Amortyzacja ruchomości i nieruchomości	107.434.13		
Czysty zysk	53.531.78		
	7.348.889.76		7.348.889.76

POWSZECHNY BANK KREDYTOWY, SP. AKC. W WARSZAWIE

BILANS na dzień 31 grudnia 1934 r.

Stan czynny	Złotych	Stan bierny	Złotych
Kasa i waluty zagraniczne	5.627.558.87	Kapitał zakładowy . . .	5.000.000.—
Papiery wartościowe, udziały i akcje	749.368.12	Kapitał zapasowy . . .	750.776.79
Banki	2.859.398.32	Wkłady i rachunki bieżące	27.317.348.18
Weksle zdyskontowane .	16.933.220.22	Redyskonto weksli . . .	1.687.849.83
Rachunki bieżące . . .	15.407.949.74	Banki	3.712.741.75
Należności z tytułu tranzakcji terminowych i reportowych	8.251.207.63	Zobowiązania z tytułu tranzakcji terminowych i reportowych	8.234.296.43
Różne rachunki	844.039.50	Różne rachunki	3.334.949.23
		Żysk z lat ubiegłych i za rok 1934	634.780.19
	50.672.742.40		50.672.742.40
Dłużnicy za gwarancje .	1.390.023.81	Wierzyciele za gwarancje	1.390.023 81
Inkaso	10.350.244.46	Inkaso	10.350.244.46
	62.413.010.67		62.413.010.67

Rachunek zysków i strat

Rozchody na dzień 31 grudnia 1934 r. Dochody

Rozchody		Dochody	
Procenty i prowizje wypłacone	1.734.913.59	Pozostałość z lat ubiegłych	261.539.09
Koszty handlowe	1.800.156.13	Procenty i prowizje pobrane	3.835.283.29
Podatki i należytości . .	184.340.25	Różnice kursowe na walutach, dewizach i walor.	474.320.67
Amortyzacja	35 299.74	Zwrot sum dawniej odpisanych	3.119.76
Odpisy i rezerwy z powodu dłużników	184.772.91		
Zysk przeniesiony z r. 1933	261.539.09		
Żysk za rok 1934 . . .	373.241.10		
	4.574 262.81		4.574.262.81

POWSZECHNY BANK KREDYTOWY, SP. AKC. W WARSZAWIE

Bilans surowy na dzień 31 marca 1935 r.

Stan czynny

Kasa i sumy do dyspozycji w Banku Polskim, P.K.O. i Banku Gospodar. Kraj.	1.339.691.42
Waluty zagraniczne . . .	497.651.94
Papiery wartościowe własne:	
a) pożyczki państwowe	2.402.147.24
b) pap. hipot. i obligacje	250.342.84
c) akcje	7.710.96
Udziały i akcje w przedsięb. konsorcj.	95.340.48
Banki krajowe	373.672.49
„ zagraniczne . . .	3.245.041.78
Weksle zdyskontowane .	15.553.394.96
Rachunki bież. (salda debetowe):	
a) zabezpieczone . . .	13.122.013.39
b) niezabezpieczone . .	3.442.173.60
Różne rachunki	2.738.070.44
Koszty, różnice kurs. i t.p. roku bieżącego . . .	567.711.26
Oddziały	4.210.293.30
Dewizowe tranz. termin.	10.197.998.11
Suma bilansowa . .	58.043.254.21
Dłużnicy za gwarancje .	1.577.431.12
Inkaso	10.717.347.72
Razem zł.	70.338.033.05

Stan bierny

Kapitały własne:	
a) zakładowy	5.000.000.—
b) zapasowy	750.776.79
Wkłady:	
a) terminowe	8.464.393.14
b) à vista	9.405.323.83
Rachunki bież. (salda kredytowe)	9.291.933.44
Zobowiązania inkasowe .	10.410.88
Redyskonto weksli . . .	121.675.70
Banki Krajowe	2.402.236.36
„ zagraniczne . . .	2.494.472.35
Różne rachunki	5.073.812.84
Procenty, prowiz. i inne zyski r. b.	804.495,30
Oddziały	4.057.313.03
Dewiz. tranzakcje terminowe	10.166.410.55
Suma bilansowa . .	58.043.254.21
Wierzyciele za gwarancje	1.577.431.12
Różni za inkaso	10.717.347.72
Razem zł.	70.338.033.05

W najbliższym czasie ukaże się na półkach księgarskich praca współpracownika naszego pisma, p. Macieja Drybińskiego p. t.

„Zasady i formy finansowania wywozu“

pomyślana jako krótki, praktyczny przewodnik po skomplikowanej dziedzinie finansowania tranzakcji międzynarodowych, a przeznaczona dla codziennego użytku eksporterów i banków.

O warunkach i terminie rozpoczęcia sprzedaży nastąpi oddzielne zawiadomienie. Abonenci „Banku“ korzystać będą ze specjalnych ulg.

MIĘDZYNARODOWY BANK HANDLOWY S. A. w KATOWICACH

BILANS roczny na dzień 31 grudnia 1934 r.

Stan czynny	Złotych	Stan bierny	Złotych
Kasa i sumy do dyspozycji w Banku Polskim i P. K. O.	518.957,70	Kapitały własne:	
Waluty zagraniczne . .	251.341,93	a) zakładowy	1.500.000,—
		b) zapasowy	350.000,—
Papiery wart. własne:		Wkłady;	
a) pożyczki państwowe	214.425,93	a) terminowe	4.450.627,75
b) papiery hipoteczne	4.967,90	b) à vista	4.282.844,04
c) akcje	44.450,25		
Banki krajowe	807.260,33	R-ki bieżące (salda kredyt.)	1.283.284,86
Banki zagraniczne . . .	568.536,84	Zobowiązania inkasowe .	118.028,83
Weksle zdyskontowane .	3.404.937,92	Redyskonto weksli . . .	636.735,94
Weksle protestowane . .	10.580,46	Banki krajowe	202.675,18
R-ki bieżące (salda debet.):		Banki zagraniczne . . .	677.897,80
a) zabezpieczone . .	4.896.181,09	Różne rachunki	33.222,73
b) niezabezpieczone .	3.593.096,60	Zobowiązania z tytułu tranzakcyj dewizowych na termin i reportowych	19.931.716,86
Nieruchomości	120.400,—	Zysk:	
Różne rachunki	28.693,—	a) z lat ubiegłych . . .	349.305,08
Należności z tytułu tranzakcyj dewizowych na termin i reportowych .	19.880.315,57	b) za 1934 r.	527.806,45
	34.344.145,52		34.344.146,52

Gwarancje . . Zł. 367.556,67
Inkaso . . . . „ 520.163,62

Rachunek strat i zysków za rok 1934

Winien	Złotych	Ma	Złotych
Procenty i prowizje wypłacone	567.492,47	Pozostałość zysków z lat ubiegłych:	
Koszty handlowe . . .	450.324,37	a) przeniesienie . . .	266.305,08
Podatki	64.008,62	b) rezerwa podatkowa z zysku roku ubiegłego	150.000,—
Podatek dochodowy zapłacony z rezerwy podatkowej	67.000,—	Procenty i prowizje pobrane	1.129.029,53
Amortyzacja	7.039,21	Różnice kursowe . . .	493.858,35
Odpisy na dłużnikach . .	25.544,88	Dochody z nieruchomości	31.434,40
Różne	12.106,28		
Czysty zysk	877.111,53		
	2.070.627,36		5.070.627,36

Dywidenda za r. 1934 — 8%.

STATYSTYKA

Tabl. I.

Bank Polski

(W milj. złotych)

Rok i miesiąc	Rezerwy kruszcowo-walutowe			Portfel wekslowy	Pożyczki zastawowe	Obieg biletów	Rachunki żyrowe	Odsetek pokrycia kruszcow.-walut.
	Złoto	Waluty i dewizy						
		zaliczone do pokrycia	niezaliczone do pokrycia					
1930 IV	702,2	297,7	111,8	590,6	78,7	1.326,0	267,7	61,44
1931 IV	567,4	228,6	116,0	544,1	75,3	1.258,9	164,0	55,01
1932 IV	574,3	40,8	117,3	632,9	117,0	1.147,5	106,2	48,17
1933 IV	490,9	—	67,2	624,8	107,1	1.021,0	155,8	44,95*)
1934 IV	482,8	—	58,3	562,9	65,9	931,1	207,2	45,51
XII	503,3	—	28,3	654,0	54,5	981,1	216,6	44,87
1935 I	504,7	—	20,1	618,8	52,6	937,1	207,3	47,13
II	505,8	—	18,2	617,0	51,5	940,5	202,7	47,24
III	507,4	—	15,4	621,2	53,9	945,5	188,1	48,06
IV	508,3	—	19,0	616,7	45,7	946,1	200,8	47,33

*) Odsetek pokrycia jest obliczany, poczynając od końca marca 1933 r. w/g nowych zasad pokrycia, t. zn. przedstawia stosunek złota do obiegu biletów i natychmiast płatnych zobowiązań, pomniejszonych o 100 milj. zł.

Tabl. II.

Rynek pieniężny i lokacyjny

Rok i miesiąc	Obieg pieniężny w milj. zł.		Odsetek weksli protest.	Liczba ogłoszonych upadłości	Rentowność 8% List. Zast. Tow. Kr. m. W-wy	Rentowność 5% Pożyczki Konwersyjnej
	Ogółem	W tem bilon i monety sreb.				
1930 IV	1.555,7	229,7	11,5	74	10,96	11,32
1931 IV	1.497,2	238,3	11,6	62	11,60	13,18
1932 IV	1.416,3	268,8	12,6	58	14,41	16,97
1933 IV	1.351,5	330,5	9,6	28	14,55	15,66
1934 IV	1.272,4	344,3	7,4	13	10,72	10,66
XII	1.365,3	384,2	6,2	25	9,92	10,80
1935 I	1.312,5	375,5	6,7	8	9,42	10,39
II	1.319,5	379,1	5,6	13	9,42	10,04
III	1.328,6	383,1	5,9	28	9,82	10,14
IV	1.326,0	379,9	6,4	.	9,80	10,40

Uwagi do tablic:

Tabl. I. Dane z dekadowych bilansów Banku Polskiego.

Tabl. II. Dane z dekadowych bilansów Banku Polskiego, „Wiadomości Statystycznych" i miesięcznych tablic statystycznych „Konjunktury Gospodarczej". Obliczenia rentowności poszczególnych papierów procentowych—dokonywane z uwzględnieniem planów amortyzacyjnych przez Instytut Badania Konjunktur Gospodarczych i Cen.

Tabl. III.

Kursy na giełdzie pieniężnej w Warszawie.

Przy pożyczkach premjowych i akcjach kursy są podane za sztukę, przy innych papierach procentowych — w procentach nominału, kursy odnoszą się do tranzakcyj końcowych danych dni.

	za	18.III 1935	29.IV 1935	6.V 1935	14.V 1935	21.V 1935
Papiery procentowe:						
3% Prem. Poż. Budowlana	50 zł. w zł.	45,10	43,00	42,25	—	40,25
4% „ „ Dolarowa	5 Dol.	53,45	53,00	—	—	51,25
4% „ „ Inwestyc.	100 zł. w zł.	—	105,25	106,50	—	—
4% „ „ „ serje	100 zł. w zł.	—	—	109,50	109.00	109,50
5% Państw. Poż. Konwersyjna 1924 r. . .	zł.	67,00	67.50	67,60	68,00	67,50
5% Państw. Pożyczka Kolejowa z 1926 r. . .	zł.	62,00	62,50	—	60,50	—
6% Poż. Dolar. 1919/20 r.	Dol.	—	78.00	82,00	79,50	81,13
7% „ Stabiliz. 1927 r.	Dol.	67,25	66.63	62,38	62.25	61.25
10% „ Kolejowa . .	Fr. w zł.	—	—	—	—	—
7% L.Z.P.B. Roln. i B.G.K.	zł.	83,25	83,25	83,25	83.25	83,25
8% „ „ „	zł.	94.00	94,00	94,00	94,00	94.00
Listy zast. tow. kredyt.						
4½% L. Z. Tow. Kred. Ziemsk. w Warszawie	zł.	50,75	50,25	49,50	47.25	47,50
7% L. Z. Tow. Kred. Ziemsk. w Warszawie	Dol. w zł.	—	—	—	48,25	—
5% L.Z.T.K. m. Warszawy	zł.	—	—	—	—	65,25
5% „ „ „ 1933	„	60,25	60,50	—	58,00	57,00
5% „ „ m. Łodzi. .	„	—	—	—	—	50,50
5% „ „ m. Siedlec .	„	—	—	39,88	—	—
Akcje:						
Bank Polski	100 zł.	88,25	89,00	89,00	87.50	87,50
„Siła i Światło" . . .	50 „	—	—	—	—	—
Cukrownia Chodorów .	100 „	—	—	—	—	—
Warsz. Tow. Fabr. Cukru	100 „	—	—	30,75	—	—
Warsz. Tow. Kop. Węgla i Zakł. Hutn. . .	100 „	—	—	—	—	—
Ostrowieckie Zakłady. .	50 „	—	19,00	—	—	—
Lilpop, Rau i Loewenstein	25 „	—	—	—	—	—
Modrzejow. Z. Górn.-Hutn.	50 „	—	—	—	—	—
Warsz. S.A. Bud. Parowoz.	25 „	—	—	—	—	—
Starachow. Zakł. Górn. .	50 „	16,50	17.25	17,00	16.00	31,00
Haberbusch i Schiele . .	100 „	—	—	44,00	—	35,00
Dewizy zagraniczne:						
Belgja	100 Blg.	89,85	89,78	89,75	89.85	89,95
Berlin	100 Mk.	213,60	213,20	213.20	213.45	213,60
Gdańsk	100 Gld.	173,06	172.93	100,00	100,00	100,00
Holandja	100 Fl.	358,10	357.85	358.30	359,70	359,80
Londyn	1 Ł	25,68	25.57	25,75	25,95	26,18
Nowy-York	1 Dol.	—	—	—	5,31$^{3}/_{8}$	5,32$^{3}/_{8}$
Nowy-York telegr. . .	1 „	5,31	5,28$^{7}/_{8}$	5,30$^{5}/_{8}$	5,30$^{1}/_{2}$	5,32½
Paryż	100 Fr.	34,97	34,94	34,95½	34,99	34,99½
Praga	100 K.	22,15	22,13	22,10	22,16	22,14
Szwajcarja	100 Fr.	171,61	171,45	171,48	171,73	171,75
Włochy	100 Lir.	44,10	43,83	43,77	43,80	43,83

Tabl. IV.

Stan rachunków w najważniejszych bankach emisyjnych.

Data	Złoto	Dewizy	Portfel wekslowy	Natychmiast płatne zobowiązania	Obieg
Bank Angielski (miljony Ł).					
31.XII.1931	121,3	—	27,3	174,4	364,1
28.XI.1934	191,6	—	25,6	180,9	382.1
2.I.1935	192,8	—	24,2	164.1	394,7
27.II.1935	193,1	—	6,2	155,6	377,4
27.III.1935	193,1	—	5,8	157,9	381,4
1.V.1935	193,1	—	6,0	163,5	392,6
Bank Francji (miljony franków).					
31.XII.1931	68 481	13 040	15 529	29 512	83 547
29.XII.1933	77 098	16[1])	5 881	15 736	82 613
28.XII.1934	82 124	11	4 923	19 077	83 412
1.III.1935	82 196	11	4 323	18 116	83 745
29.III.1935	82 635	10	5 177	19 881	83 044
3.V.1935	80 627	9	4 828	17 293	83 283
U. S. A. Fed. Res. Banks (miljony dolarów).					
28.XII.1933	2987.6	—	1351,1	2480,1	2613,1
31.XII.1931	3568,8	—	221,6	2829,2	3081,0
2.I.1935	5396,5	—	12,7	4405,1	3215,7
27.II.1935	5815,9	—	12,0	4898.2	3138,8
27.III.1935	5835,2	—	13,0	4919,1	3130,6
2.V.1935	6015,9	—	10,7	5085,9	3160,1
Bank Rzeszy (miljony marek).					
31.XII.1931	984,0	172,3	4144,0	754,9	4775,8
30.XII. 1933	386,2	9,4	3177,0 [2])	639,8	3645,0
31.XII.1934	79,1	4,6	4020,6	983,6	3900,6
28.II.1935	80,1	4,6	3665,8	897,4	3489,3
30.III.1935	80,8	2,1	3798,8	921,6	3663,8
30.IV.1935	81,7	4,0	3860,6	951,5	3710,8
Bank Gdański (miljony guldenów).					
31.XII.1931	21,8	25.5	10,4	9,4	44,0
30.XII.1933	29,9	10,0	15,4	10,8	40.2
31.XII.1934	23,6	2,9	22,0	3,8	38,9
28.II.1935	20,0	1,5	20,6	1,7	37,6
30.III.1935	20,1	1,1	24,1	1,3	39,3
30.IV.1935	13,2	0,3	30,9	0,6	38,6

[1]) Nie zaliczone do pokrycia.

[2]) W tej pozycji kontowane są od listopada 1933 zaliczone do pokrycia papiery wartościowe (por. ostatnią zmianę statutu Banku Rzeszy).

Tabl. V.
Stopy dyskontowe banków emisyjnych
Stan na 10 maja 1935 r.

Kraj	Data ostatniej zmiany	Poprzednia stopa %	Obecna stopa %
Anglja	30.VI. 1932	2½	2
Austrja	23.II 1935	4½	4
Belgja	4.IV 1935	2½	3
Bułgarja	3.I. 1934	8	7
Czechosłowacja	25.I. 1933	4½	3½
Danja	30.XI. 1933	3	2½
Estonja	30.IX 1934	5½	5
Finlandja	1.XII. 1934	4½	4
Francja	31.V. 1934	3	2½
Gdańsk	30.IV. 1935	4	6
Grecja	14.X. 1933	7½	7
Hiszpanja	30.X. 1934	6	5½
Holandja	10.IV. 1935	3½	4½
Irlandja	30.VI. 1932	3½	3
Japonja	2.VII. 1933	4.38	3.65
Jugosławja	15.VII. 1934	7	6½
Litwa	1.I. 1934	6—7	5½—6a)
Łotwa	1.I. 1933	6—7	5½—6a)
Niemcy	22.IX. 1932	5	4
Norwegja	23.V. 1933	4	3½
Polska	25.X. 1933	6	5
Portugalja	13.XII. 1934	5½	5
Rumunja	6.XII 1934	6	5
Stany Zj. (New-York)	31.I. 1934	2	1½
Szwajcarja	2.V. 1935	2	2½
Szwecja	29.XI. 1933	3	2½
Węgry	17.X. 1932	5	4½
Włochy	25.III. 1935	4	3½

a) Pierwsza stawka dla banków i instytucyj kredytowych, druga dla innych osób i firm.

Tabl. VI.
Międzynarodowy rynek pieniężny

Data	Stopa pieniądza dziennego				Stopa dyskonta prywatnego			
	Nowy York	Londyn	Berlin	Paryż	Nowy York	Londyn	Berlin	Paryż
30.XII. 1933	1	½—¾	5—6	1½—2	¾—⅝	1—1$\frac{1}{16}$	3⅞	2⅛2⅜
31.XII. 1934	½—1	½—2½	4⅛—4⅜	⅞—1	⅛-$\frac{3}{16}$	½	3½	1⅝
30.III. 1935	½—1	½—1	4—4½	1⅛	⅛-$\frac{3}{16}$	$\frac{9}{16}$—⅝	3⅜	2⅛
30.IV. "	¼	½—1	3¾—4	1⅝	⅛-$\frac{3}{16}$	$\frac{9}{16}$—⅝	3⅜	2⅛
11.V. "	¼	½—1	3¼	1⅝	⅛-$\frac{3}{16}$	$\frac{9}{16}$—⅝	3⅛	2$\frac{3}{16}$

Wydawca: w imieniu Komitetu Redakcyjnego — *Dr. Stefan Buczkowski.*
Redaktor odpow.: *Stanisław Oleński.* Sekretarz red.: *Rudolf Pituch.*

5403 Drukarnia Gospodarcza, Warszawa, Wspólna 54. Tel. 8-84-12, 8-28-02.

Redakcja miesięcznika „BANK" mieści się w Warszawie, Nowy Świat 7 m. 39 (tel. 9-27-66) i jest czynna we wtorki i piątki od g. 16 do 18.

Wszelkie artykuły, notatki i wydawnictwa należy kierować do Redakcji pisma.

Rękopisy nadesłane do Redakcji są zwracane jedynie na specjalne żądanie po opłaceniu porta.

Redaktor: *dr. Stefan Buczkowski.* Sekretarz Redakcji: *Rudolf Pituch.*

PRENUMERATA

wynosi

w kraju:	zagranicą:
rocznie 18 zł. półrocznie 9 zł.	rocznie 20 zł. półrocznie 10 zł.
dla pracown. bank. rocz. 12 zł.	dla pracown. bank. rocz. 15 zł.

Cena pojedyńczego numeru zł 1,50.

Prenumeratę należy wpłacać na konto P. K. O. Nr 2.777.

CENNIK OGŁOSZEŃ WYSYŁAMY NA ŻĄDANIE

Administracja pisma jest czynna we wtorki i piątki od godz. 16 do 18 Warszawa, Nowy Świat 7 m. 39.

5403 DRUKARNIA GOSPODARCZA, WARSZAWA, WSPÓLNA 54. TEL. 8.84.12, 8.28.02.